

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA NÁRODOHOSPODÁŘSKÁ

Centrální banky a jejich nezávislost v 21. století  
Central banks and their independence in the 21<sup>st</sup> century

Student: Tomáš David  
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Lenka Janíčková

Ostrava 2012

## Zadání bakalářské práce

Student: **Tomáš David**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R027 Národní hospodářství  
Téma: **Centrální banky a jejich nezávislost v 21. století**  
**Central Banks and their Independence in the 21st Century**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Centrální banka a její nezávislost
  3. Nezávislost České národní banky
  4. Nezávislost vybraných centrálních bank
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


- BLINDER, Alan S. *Central banking in theory and practice*. Cambridge: MIT Press, 1998. ISBN 0-262-2439-X.  
EIJFFINGER, Sylvester a Jakob DE HAAN. *The Political economy of central-bank independence*. Princeton: International Finance Section, 1996. ISBN 0-88165-308-X.  
KOTLÁN, Viktor et.al. *Monetární politika*. Ostrava: VŠB – TUO, 1999. ISBN 80-7078-675-2.  
KUNERT, Jakub a Jiří NOVOTNÝ. *Centrální bankovníctví v českých zemích*. Praha: Česká národní banka, 2008. ISBN 978-80-87225-06-6.  
REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-051-1.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Lenka Janíčková**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012

  
Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty



## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.

V Ostravě dne .....

Podpis .....

## **Poděkování**

Na tomto místě bych rád poděkoval Ing. Lence Janíčkové za její odborné vedení a rady, kterými přispěla k vypracování této bakalářské práce.

# Obsah

1 Úvod .....	5
2 Centrální banka a její nezávislost .....	7
2.1 Centrální banka a historie jejího vzniku .....	7
2.2 Vymezení centrální banky .....	8
2.3 Činnost centrální banky .....	9
2.4 Nezávislost centrální banky .....	12
2.4.1 Argumenty pro nezávislost centrální banky .....	13
2.4.2 Argumenty proti nezávislosti centrální banky .....	15
2.4.3 Typy nezávislosti centrální banky .....	17
2.5 Odpovědnost, kredibilita a transparentnost centrální banky .....	19
2.6 Měření nezávislosti centrální banky .....	20
2.6.1 Nezávislost de jure .....	20
2.6.2 Nezávislost de facto .....	22
2.7 Dílčí shrnutí .....	24
3 Nezávislost České národní banky .....	25
3.1 Česká národní banka .....	25
3.1.1 Činnost České národní banky .....	25
3.1.2 Nástroje České národní banky .....	26
3.1.3 Organizační struktura České národní banky .....	27
3.2 Nezávislost České národní banky .....	28
3.2.1 Nezávislost de jure České národní banky .....	29
3.2.1.1 Nezávislost banky dle indexu Grilli – Masciandaro – Tabellini .....	30
3.2.1.2 Nezávislost banky dle indexu Eijffinger – Schaling .....	33
3.2.1.3 Nezávislost banky dle indexu právní nezávislosti .....	34
3.2.1.4 Nezávislost banky dle indexu Loungani – Sheets .....	36
3.2.2 Nezávislost de facto České národní banky .....	37
3.3 Dílčí shrnutí .....	38
4 Nezávislost vybraných centrálních bank .....	39
4.1 Evropská centrální banka .....	39
4.1.1 Činnost Evropské centrální banky .....	40
4.1.2 Nástroje Evropské centrální banky .....	41
4.1.3 Organizační struktura Evropské centrální banky .....	42

4.2	Nezávislost Evropské centrální banky .....	43
4.2.1	Nezávislost de jure Evropské centrální banky .....	46
4.2.1.1	Nezávislost banky dle indexu Grilli – Masciandaro – Tabellini .....	46
4.2.1.2	Nezávislost banky dle indexu Eijffinger – Schaling .....	48
4.2.1.3	Nezávislost banky dle indexu právní nezávislosti .....	49
4.2.1.4	Nezávislost banky dle indexu Loungani – Sheets .....	51
4.2.2	Nezávislost de facto Evropské centrální banky .....	51
4.2.3	Nezávislost Evropské centrální banky a problémy eurozóny .....	52
4.3	Banka Anglie .....	53
4.3.1	Činnost Banky Anglie .....	54
4.3.2	Nástroje Banky Anglie .....	55
4.3.3	Organizační struktura Banky Anglie .....	55
4.4	Nezávislost Banky Anglie .....	57
4.4.1	Nezávislost de jure Banky Anglie .....	59
4.4.1.1	Nezávislost banky dle indexu Grilli – Masciandaro – Tabellini .....	60
4.4.1.2	Nezávislost banky dle indexu Eijffinger – Schaling .....	63
4.4.1.3	Nezávislost banky dle indexu právní nezávislosti .....	64
4.4.1.4	Nezávislost banky dle indexu Loungani – Sheets .....	66
4.4.2	Nezávislost de facto Banky Anglie .....	67
4.5	Dílčí shrnutí .....	68
5	Závěr .....	70
	Seznam použité literatury .....	74
	Seznam zkratk .....	81
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

Nezávislost centrální banky je v současné době velmi často debatovaným tématem nejen na úrovni ekonomické, ale i politické. Centrální banky se v posledních desetiletích staly jednou z nejdůležitějších součástí hospodářského života, neboť rozhodujícím způsobem ovlivňují hospodářství nejen v zemích své působnosti, ale i v globálním kontextu. Všeobecně velmi vysoká úroveň míry inflace v 70. letech 20. století se stala hlavním důvodem nárůstu míry nezávislosti uplatňované monetární politiky, respektive činnosti centrálních bank, a tudíž centrálního bankovníctví jako takového. Mnoho empirických studií totiž potvrzovalo zkušenosti nezávislé centrální banky v souvislosti s jejím úspěšným bojem s inflací. Nezávislost centrálních bank v mnoha zemích během posledních dvou desetiletích nebývale vzrostla. Tato skutečnost si získala své příznivce, ale také kritiky, protože vysoký stupeň nezávislosti se nesetkal vždy s všeobecným přijetím. Příznivci vysokou míru nezávislosti centrální banky považují za klíčovou pro plnění jejího hlavního cíle, kterým je ve většině případů stabilní cenová hladina. Právě díky vyšší míře nezávislosti nemůže docházet k různým tlakům ze strany politiků, které by plnění tohoto cíle mohly ohrozit. Kritici vidí možná rizika ve ztrátě kredibility, politické odpovědnosti centrálních bankéřů a nekoordinovanosti fiskální a monetární politiky. I přesto však dochází k obecné shodě, že vysoká nezávislost je žádoucí, protože podporuje dosažení dlouhodobé cenové stability.

Cílem práce bude zjištění výše nezávislosti de jure a de facto tří vybraných centrálních bank, a to České národní banky, Evropské centrální banky a Banky Anglie. Pro zjištění výše nezávislosti de jure bude využito čtyř různých indexů. Těmito indexy budou: index Grilli – Masciandaro – Tabellini, index Eijffinger – Schaling, index právní nezávislosti (Cukiermanův index) a index Loungani – Sheets. Výsledkem se stane bodové hodnocení pro každou centrální banku. Pro zjištění výše nezávislosti de facto bude využita metoda spočívající ve výpočtu „míry obratu“ guvernéra ve funkci. Výsledkem se stane číselná hodnota pro každou centrální banku. V práci bude použita metoda komparace bodového hodnocení jednotlivých indexů pro nezávislost de jure a metoda komparace číselných hodnot pro nezávislost de facto.

Práce bude rozdělena do tří hlavních kapitol. První kapitola bude zaměřena na historii a důvody vzniku centrální banky a její vymezení jako banky státu. Další část této kapitoly se bude zabývat nezávislostí centrální banky. Na konci kapitoly budou uvedeny dva hlavní typy nezávislosti, a to nezávislost de jure a de facto. Budou také uvedeny způsoby jejich měření, se kterými bude dále pracováno. Druhá kapitola bude zaměřena na Českou národní

banku a platnou legislativu, která upravuje její postavení a na jejímž základě bude zhodnocena míra nezávislosti de jure a de facto. Třetí kapitola bude zaměřena na zjištění nezávislosti de jure a de facto u Evropské centrální banky a Banky Anglie, a to podle platných legislativ, které se vztahují a upravují postavení těchto dvou centrálních bank.

V druhé a třetí kapitole bude postup totožný. Nejdříve budou u každé centrální banky uvedeny informace o činnosti, nástrojích a organizační struktuře, které budou mít za úkol blíže určit postavení a východiska nezávislosti uvedených centrálních bank. Další části obou kapitol se budou věnovat jejich nezávislosti. Nezávislost de jure bude analyzována podle zmíněných čtyř indexů a výsledky budou vyhodnoceny vždy v příslušné tabulce pro každou centrální banku. Analýza nezávislosti de facto bude uvedena na konci části věnované konkrétní centrální bance. V případě Evropské centrální banky bude uveden vliv současných problémů eurozóny na její působení a změnu její činnosti, což ovlivňuje její nezávislost.

Teoretické informace budou čerpány z odborné literatury a z webových stránek všech tří monetárních institucí. Praktická východiska, která budou použita a ze kterých budou čerpány důležité informace, poskytl různé empirické studie ekonomů a politiků, kteří se zabývají nezávislostí centrálních bank. Příslušná legislativní ustanovení, ze kterých bude rovněž čerpáno, jsou volně dostupná na webových stránkách.



## 2 Centrální banka a její nezávislost

Vznik a rozvoj centrálních bank (CB) je významným mezníkem na dlouhé cestě vývoje bankovníctví, které v dnešní době patří v každé vyspělé tržní ekonomice mezi odvětví s nejvyšší dynamikou rozvoje. Výraznější ekonomický pokrok je zcela nemyslitelný bez existence kvalitně fungujících CB, protože vztah těchto bank a ostatních sfér každé ekonomiky je oboustranný. Vyspělá tržní ekonomika potřebuje vyspělé centrální bankovníctví, a naopak (Revenda, 2001).

### 2.1 Centrální banka a historie jejího vzniku

První komerční (obchodní) banky byly zakládány v Itálii ve 12. století, tedy v době, kdy roli peněz představovaly mince z drahých kovů. Za zakládáním těchto bank stály vždy skupiny bohatých směnárníků. Směnárnici byli obchodníci s penězi v tom smyslu, že za úplatu prováděli zvláštní operace s penězi. Mezi tyto operace patřilo například směňování různých druhů mincí, prověřování mincí z hlediska jejich pravosti a z hlediska jejich správné váhy. V některých případech brali směnárnici mince do úschovny, aby je poté mohli půjčit jiným obchodníkům. Tyto druhy bankovních depozitních a úvěrových operací se postupem času staly hlavní náplní činnosti obchodních a dalších bank.

CB patří mezi relativně mladé instituce ve srovnání s komerčními a dalšími bankami. Postavení těchto bank bylo od prvopočátku výsostné a jejich činnost se výrazně lišila od činnosti obchodních bank. První CB vznikly v 17. století, nicméně v dnešní podobě začaly vystupovat až v 19. století. V některých zemích (Island v roce 1961 nebo Lucembursko v roce 1998) se však založení CB datuje až od konce 2. světové války. Podle data založení je nejstarší CB ve Švédsku s názvem Sveriges Riksbank. Ta vznikla v roce 1668. Jako první ale svou činnost zahájila CB Spojeného království Velké Británie a Severního Irska, Banka Anglie, a to v roce 1694. Rakouská centrální banka se zase může pyšnit držitelstvím prvního emisního monopolu, a to od roku 1817 (Revenda, 2001).

Mezi prvotní důvody vzniku CB patří neuvážená a rozhazovačná politika panovníků z důvodu častých válek (masivní financování vlády a ostatních válečných výdajů) a nedostatečné zdroje v podobě drahých kovů. Mezi úkoly těchto bank, které byly založeny právě na podporu financování potřeb panovníka, patří:

- doplňování zdrojů státní pokladny pomocí úvěrů na základě rozhodnutí panovníka,

- soustřeďování všech finančních prostředků státního rozpočtu do jedné vlastní instituce, vedení účtu panovníka a efektivnější platební styk,
- požadavek na soustředění emise peněz z různých bank pod kontrolu panovníka (státní pokladny) a unifikovat roztržštěný emisní systém.

Z výše uvedených poznatků vyplývá, že hlavními úkoly nejstarších CB bylo úvěrování státních financí a vedení účtů pro panovníka. Nekontrolovatelné a neomezené vypůjčování peněz z vlastní banky bez ohledu na ekonomickou situaci vedlo ke státním bankrotům, a proto byla úvěrová privilegia postupně omezována. Z tohoto důvodu je v dnešní době většina CB v tržních ekonomikách nezávislá na rozhodnutích vlády (Zeman, Slezák, 2010).

S postupem času, a tím pádem i vývoje, se připojovaly další důvody pro existenci CB, jako je provádění měnové politiky s cílem stability měny, regulace bankovního systému s cílem jeho bezpečnosti a další (Revenda, 2001).

CB vznikaly v různě hospodářsky a politicky vyspělých zemích různým způsobem. Ke vzniku CB mohla dojít vláda pomocí jednoho ze tří způsobů. Za prvé to byla transformace existující komerční banky, nucené či ochotné úvěrovat vládu, za což jí bylo delegováno právo emise peněz. Druhý způsob spočíval v přidělení emisního práva na bankovky a mince vybrané komerční bance, a to výměnou za jisté povinnosti vůči státu, hlavně v úvěrové pomoci. Třetí vyplýval ze založení CB jako nově zřízené instituce pro zajištění potřeb státu a úvěrování vládních výdajů pomocí emise nových bankovek bez obvyklých bankovních komerčních aktivit (Zeman, Slezák, 2010).

V současnosti jsou CB ve vyspělých tržních ekonomikách institucemi, které mají své nezastupitelné místo především při regulaci množství peněz v oběhu a při regulaci bankovního systému v dané zemi. Tím, že je CB obvykle ve vlastnictví státu, vyplývá její klíčové postavení v jeho finančním sektoru (Revenda, 2001).

## **2.2 Vymezení centrální banky**

Již sám název „centrální“ banka naznačuje, že jde o banku, jejíž postavení mezi ostatními bankami v bankovní soustavě je v něčem odlišné, jiné. Specifické znaky banky označované za centrální spočívají v tom, že tato banka, nepočítáme-li obecnou funkci finančního zprostředkovatele, provádí i jiné specifické činnosti (emise peněz, dohled na bankovní soustavou a další). Právo vykonávat a kontrolovat tyto konkrétní činnosti může být vyhrazeno pouze jediné bance, která se tímto dostává do výjimečného postavení ve vztahu k ostatním bankám, které tyto činnosti nemohou vykonávat vůbec nebo je sice vykonávat

můžou, ale jen v omezeném rozsahu. Pověřením k výkonu těchto činností, které jiné banky nezískaly, se daná banka dostává do postavení, kdy je v těchto určitých činnostech nadřazena nad ostatní banky, čímž se stává „centrální“ právě z důvodu této skutečnosti. Tím, kdo danou banku pověřuje prováděním a kontrolou takových činností, je stát, který tak vykonává formou zákona. V této souvislosti je nutné rozlišovat ekonomickou a právní stránku věci. Stát může CB pověřit nejen výkonem určité ekonomické činnosti (např. emisí bankovek), ale může ji také pověřit vydáváním různých právních předpisů, pomocí nichž je CB schopna regulovat bankovní soustavu, a rovněž ji pověřit výkonem činností vykonávaných státním orgánem, tj. správních činností, např. vydáváním devizových nebo bankovních licencí (Pavlát, 2004).

## 2.3 Činnost centrální banky

CB lze definovat jako banku, která má emisní monopol, tj. výsadní právo k emisí hotovostních bankovek, popřípadě i mincí, na území daného státu. Dále ji lze definovat jako banku, která provádí monetární politiku státu a banku, která zároveň reguluje bankovní soustavu. CB je tedy nejvyšší monetární autorita. Je to tvůrce a garant monetární politiky dané země a v současnosti je považována za „strážkyni zdraví národních měn“. Z těchto důvodů musí disponovat vlastními nástroji, mít své vymezené funkce a stanoveny jasně definované cíle, kterých se bude snažit dosáhnout (Pavlát, 2004).

Zajímavý je fakt, že cíle vlády jako tvůrce fiskální politiky se v průběhu 20. století až na mírné odchylky neměnily. To samé se ale nedá říct o cílech CB jako tvůrce monetární politiky. Od konce 2. světové války bylo za hlavní cíl považováno dosahování ekonomického růstu a nízké míry nezaměstnanosti, což byly cíle, které byly v souladu s tehdy převládajícími myšlenkami keynesiánství. Od krize sedmdesátých let ale začal být kladen akcent na boj s inflací. Existoval zde tedy výrazný odklon od ovlivňování reálných veličin směrem k ovlivňování veličin nominálních (Kotlán a Kliková, 2006).

V podstatě existují dvě hlavní skupiny cílů monetární politiky. Buďto je stanoven cíl týkající se zajištění určité úrovně reálného ekonomického růstu (obvykle vyjádřený v podobě vysoké zaměstnanosti a hospodářského růstu) nebo je stanoven cíl související s vývojem nominálních veličin. Obvykle to bývá cíl stabilní cenové hladiny (Kotlán et al., 1999).

V současné době je klíčovým cílem CB v každé tržní ekonomice snižování a stabilizace inflace, popřípadě stabilizace devizového kurzu. Některé CB pak mají zákonem uloženo dosahování zmíněných cílů při respektování ekonomického růstu a určité úrovně nezaměstnanosti (Kotlán a Kliková, 2006).

CB mají v zásadě dvě základní funkce, a to makroekonomickou a mikroekonomickou. Makroekonomickou funkcí se rozumí především provádění měnové politiky, emise hotovostních peněz a operace s devizovými prostředky (devizová činnost). Mikroekonomickou funkcí se rozumí regulace a dohled nad bankovním systémem, platební styk (funkce banky bank) a postavení CB jako banky státu (vlády). Dále ještě v této funkci vystupuje vůči veřejnosti a zahraničí jako reprezentant státu v měnové oblasti. S tím také souvisí zastupování státu v mezinárodních organizacích. Obě zmíněné funkce jsou vzájemně provázané a jsou také hlavními důvody její existence v současnosti.

Hlavním cílem CB při naplňování makroekonomické funkce, který platí vždy, je stabilní měnový vývoj, u mikroekonomické funkce pak bezpečnost, efektivnost, spolehlivost a důvěryhodnost bankovního systému v zemi. V obou těchto oblastech je její postavení ve vyspělých tržních ekonomikách nezastupitelné.

Konkrétnější popis makroekonomických funkcí je následující. Emise hotovostních peněz patří mezi základní definiční charakteristiky banky a je spojena s emisním monopolem na bankovky a mince. Další funkcí je realizace monetární politiky, tedy nejdůležitější oblast působení CB, jejíž hlavní náplní je především regulace množství peněz v ekonomice za účelem dosažení předem stanovených cílů. Poslední jmenovanou makroekonomickou funkcí je devizová činnost, která je založena na shromažďování devizových rezerv státu, na provádění intervencí na devizových trzích a v neposlední řadě na devizové regulaci, tj. stanovování a prověřování základních rámcových pravidel dispozice se zahraničními měnami pro bankovní a nebankovní subjekty.

Konkrétnější popis mikroekonomických funkcí je následující. CB plní důležitou roli banky všech bank v daném státě. To znamená, že vystupuje vůči ostatním bankám v zemi jako jejich bankéř. Přijímá od ostatních bank vklady, poskytuje jim úvěry, vede účty těchto bank a provádí zúčtování mezi nimi. Funkce banky ve smyslu regulace a dohledu nad bankovním systémem spočívá především v koncipování a prosazování pravidel činnosti bankovních institucí. S tím vším souvisí také kontrola dodržování stanovených pravidel. CB plní i funkci banky státu (vlády), protože vede účty a provádí některé operace pro vládu, centrální orgány, orgány místní správy a některé podniky veřejného sektoru. Poslední mikroekonomickou funkcí je reprezentace státu. Vystupuje vůči domácí veřejnosti a zahraničí jako reprezentant daného státu v otázkách měnové politiky. Banka je rovněž mluvčím státu v měnových otázkách vůči zahraničním subjektům, jako je Mezinárodní měnový fond či Světová banka (Revenda, 2001).

CB dosahuje cílů měnové politiky prostřednictvím určitých nástrojů, které se člení

dle jejich charakteru na přímé a nepřímé. Přímé (administrativní, selektivní, adresné) jsou většinou používány v období, kdy je potřeba omezit samostatnost rozhodování obchodních bank, které tyto nástroje nemůžou obejít. Ovlivňují monetární bázi, peněžní zásobu a zajišťují stabilitu bankovního sektoru. Nepřímé (tržní, obecné, neadresné) nástroje jsou používány v tržních ekonomikách. Základní charakteristikou je plošný dopad na všechny subjekty.

Mezi přímé nástroje patří pravidla likvidity, úvěrové limity, úrokové limity, povinné vklady a doporučení, výzvy, gentlemanské dohody. Pravidla likvidity jsou nástrojem představujícím stanovení závazné struktury pasiv, aktiv a závazných vazeb mezi nimi v bilancích obchodních bank. Jako příklad pravidel likvidity lze uvést povinnost udržovat určitý poměr podílu mezi vlastním kapitálem a celkovými aktivy (tzv. kapitálová přiměřenost). Úvěrové limity se dělí na absolutní a relativní. Absolutní limity představují maximální objem úvěrů, které mohou banky poskytnout svým klientům. Relativní limity pak určují, jaký objem úvěrů mohou získat obchodní banky od CB. Úrokové limity představují stanovení maximálních sazeb z úvěrů a maximálních nebo minimálních sazeb z vkladů. Jejich význam spočívá ve stabilizaci úrokových sazeb v ekonomice a ovlivnění míry úspor obyvatel. Povinné vklady stanovují povinnost některých subjektů (např. orgánů veřejné správy) vést své účty u CB a provádět přes ni své transakce a ukládat u ní své vklady. Doporučení jsou nástrojem majícím obvykle charakter obecně formulovaných přání CB na chování obchodních bank. Výzvy jsou nástrojem konkrétnějším a důraznějším. Gentlemanské dohody jsou nástrojem písemně podaným a závazným.

Mezi nepřímé nástroje patří diskontní nástroje, povinné minimální rezervy, operace na volném trhu a kurzové intervence. Diskontní nástroje zahrnují úvěry poskytované bankám obchodním (diskontní úvěr, reeskontní úvěr a lombardní úvěr) a úrokové sazby z těchto úvěrů (diskontní sazba, reeskontní sazba a lombardní sazba). Povinné minimální rezervy jsou nástrojem stabilizujícím bankovní sektor. Představují povinně vytvářené vklady obchodních bank u CB, které obchodní banky nemohou využívat. Operace na volném trhu spočívají v nákupech a prodeích státních či jiných vysoce kvalitních cenných papírů CB ve vztahu k bankám obchodním. Kurzové (devizové) intervence jsou nástrojem potřebným k operacím s devizovým kurzem. Kurzové intervence jsou buď přímé nebo nepřímé. Přímé intervence znamenají nákup (prodej) zahraniční (domácí) měny na devizových trzích a prostřednictvím následného zhodnocení či znehodnocení domácí měny udržovat optimální devizový kurz. Nepřímé intervence zase slouží ke změně úrokových sazeb, které poté vedou ke změně devizového kurzu (Kotlán et al., 1999).

## 2.4 Nezávislost centrální banky

Má-li CB používat dle svého uvážení nástroje ke splnění předem stanovených cílů a zároveň plnit žádoucím způsobem své funkce vymezené její působností podle zákona či zákonů, nesmí být ve své činnosti omezována vládou nebo jinými státními orgány. Jestliže je základní cíl její činnosti vymezen jako zabezpečování měnové stability, nelze připustit žádný zásah ze strany státu, kterým by sledování tohoto cíle mohlo být narušeno. Fungování CB jako banky státu nemůže být chápáno doslovně tak, že tato konkrétní banka bude plnit jakýkoliv pokyn státu. Pojem nezávislost CB lze tedy chápat jako zákaz přijímat nebo požadovat pokyny od vlády, a to hlavně co se týče plnění hlavních úkolů. Vláda by také měla tento princip respektovat.

Mezi postuláty společenského vývoje (jehož součástí je i ekonomický rozvoj, který svou činností mají vlády podporovat) je dnes řazeno dosahování uspokojivé míry ekonomického růstu, tzv. udržitelného tempa ekonomického růstu. Některé vlády však ve snaze urychlit míru tohoto růstu požadují od CB, aby na tyto účely tvořily prostředky. Pokud by banka podobnému požadavku vyhověla, zvyšuje se nebezpečí inflace. Jiným případem, kdy může dojít k poruchám ve finanční a měnové oblasti, je situace, kdy se vláda snaží získat prostředky ke snížení schodku státního rozpočtu pomocí úvěrů od CB v rozsahu nebo v takových podobách, které mohou vyvolat inflační tlaky a tím nastartovat další negativní jevy v ekonomice. Pokud by nebyla zajištěna dostatečná míra nezávislosti CB na výkonné moci ve státě, mohla by chybná politika vlády dříve nebo později přivodit vznik vážných hospodářských potíží. Zároveň však platí, že CB jako jeden z ústředních orgánů státní správy nemůže nerespektovat pokyny vlády, jejímž orgánem fakticky je. Nezávislost této banky proto nemůže být absolutní. Vždy jde totiž o otázku míry této nezávislosti, tj. o relativní nezávislost. Nezávislostí se rozumí nezávislost této banky na vládě, parlamentu či jiných politických strukturách. Lze také říci, že je považována za nezávislou, vystupuje-li výhradně ve veřejném zájmu a nezvýhodňuje specifické skupiny osob, lobbisty, instituce či různé sektory ekonomiky. Hlavním motivem nezávislosti tedy je zamezení zneužívání CB k politickým cílům (Pavlát, 2004).

V průběhu svého vývoje získávaly CB jistou míru nezávislosti a v současné době jsou definovány jako nezávislé instituce. Pravda ale je taková, že míra jejich nezávislosti se v jednotlivých zemích liší, a to z důvodu rozdílné vyspělosti zákonodárných a výkonných orgánů státní moci (Zeman, Slezák, 2010).

Pojem nezávislost CB se stal pevnou součástí ekonomického výzkumu. Šlo hlavně

o reakci na všeobecně velmi vysokou úroveň inflace v 70. letech 20. století a také na to, že tento velmi vážný hospodářský problém nebyl ve všech zemích stejně intenzivní, a byl řešen více či méně úspěšně. Právě v této době se objevuje teoretická a s kratším časovým prodloužením také empirická literatura zabývající se dopady vyšší a nižší míry nezávislosti na výsledky bankou uplatňované monetární politiky. Úspěšnost boje s inflací by mohla být determinována mírou nezávislosti (Kotlán et al., 1999).

Postupem času docházelo k růstu počtu vysoce nezávislých CB. Na bezprecedentním celosvětovém růstu míry nezávislosti se podílelo mnoho faktorů. Za prvé, státy hledaly nový způsob zabezpečení makroekonomické stability po rozpadu institucí (bretton-woodské dohody, kursový mechanismus EMS), jejichž cílem bylo na tento typ stability dohlížet. Za druhý faktor lze považovat zkušenosti německé centrální banky (Bundesbanky), která dosahovala nejlepších výsledků v boji s inflací právě při vysoké míře nezávislosti. Za třetí faktor lze označit zklamání z keynesiánské hospodářské politiky v 70. letech. Toto zklamání bylo v té době posíleno ještě silným protiinflačním vlivem ropných šoků. Čtvrtým faktorem byla skutečnost, že před vstupem do Hospodářské a měnové unie musely příslušné země přistoupit k legislativní úpravě postavení CB vyvolané Maastrichtskou smlouvou v bodech týkajících se její nezávislosti. Za páté, státy v Latinské Americe se po úspěšně provedené makroekonomické stabilizaci snažily přijmout opatření minimalizující pravděpodobnost návratu vysoké inflace. Stejný postup zvolily i tranzitivní ekonomiky v Evropě při nové úpravě institucionálního rámce hospodářské politiky a rozhodly se udělit svým monetárním autoritám vysokou míru nezávislosti. Nárůst nezávislých CB díky těmto faktorům umožnil počátkem 90. let 20. století důkladnější empirický výzkum vlivů a dopadů míry nezávislosti na výsledky bankou prováděné politiky (Kotlán, 2001).

#### **2.4.1 Argumenty pro nezávislost centrální banky**

Zastánci samostatné CB vycházejí z myšlenek představitelů školy veřejné volby, kteří zdůvodňují potřebu nezávislosti banky pomocí státního sektoru, jehož chování je výsledkem střetů a konfliktů voličů a politiků na politickém trhu. Obě tyto skupiny totiž sledují svůj cíl, a tím je maximalizace užitku. Maximalizací užitku voličů se rozumí maximalizace jejich osobního blahobytu, a ten se zvyšuje, mají-li voliči práci. Z tohoto důvodu existuje v každé ekonomice společenská poptávka po snížení nezaměstnanosti. Politici zase maximalizují svůj užitek prostřednictvím jejich znovuzvolení. To znamená, že politici mají obrovský zájem, a z toho vyplývající snahu, uspokojit společenskou poptávku po snížení nezaměstnanosti.

Kdyby měla CB velmi nízkou míru nezávislosti, začínaly by se z tohoto důvodu objevovat tendence týkající se zneužití expanzivní monetární politiky k volebním cílům politiků. Tento typ politiky totiž zvyšuje peněžní zásobu za účelem krátkodobé stimulace zaměstnanosti a produktu. Nicméně toto neadekvátní zvyšování peněžní zásoby vede k nechtěnému růstu cenové hladiny, tedy k inflaci. Zvýšení cen, které snižuje užitek voličů, se však projeví až s určitým časovým zpožděním. Vzniká tak iluze snadného řešení problému nezaměstnanosti, protože zvýšení cen si voliči nedají do přímé souvislosti s monetární expanzí právě kvůli tomuto časovému zpoždění (Kotlán et al., 1999).

Kydland a Prescott (1977) používají teorii časové nekonzistence pro svou obhajobu vysoké míry nezávislosti. V rámci monetární politiky má CB provádět časově konzistentní politiku, pomocí které by si ekonomické subjekty stanovovaly své mzdové kontrakty. Pokud by však měla banka nízkou míru nezávislosti, docházelo by k tendencím vlády ignorovat její časově konzistentní politiku. Docházelo by tak opět ke zvyšování peněz v oběhu s cílem zvýšit zaměstnanost a produkt (závislost krátkodobé Phillipsovy křivky), což by vedlo k růstu cenové hladiny a následnému snížení reálných mezd. Co se týče podniků, tak zde by došlo ke snížení nominálních mezd, ke zvýšení zisků a k růstu produkce. Pravda je, že časem se nominální mzdy přizpůsobí a produkce se vrátí na původní úroveň. Výsledkem je pouze růst cenové hladiny a tím i ztráta blahobytu (závislost dlouhodobé Phillipsovy křivky).

Nadměrný růst peněžní zásoby má za následek (bez ohledu na konkrétní opatření vlády) zvyšování cenové hladiny a následné snižování kupní síly peněz, tedy inflaci. Právě z tohoto důvodu je nutné, aby byly od sebe odděleny subjekty monetární a fiskální politiky, má-li být růstu cenové hladiny zabráněno. Z toho vyplývá, že jedním z hlavních argumentů pro existenci nezávislé CB, je oddělení fiskální a monetární politiky umožňující bance rezistenci proti politickým tlakům. Musí zde být vytvořen systém pravidel a opatření, který by vylučoval akomodaci nežádoucího fiskálního vývoje prostřednictvím CB. Největší výhodou nezávislosti je, že pouze a jen nezávislá CB může úspěšně pečovat o stabilitu cenové hladiny a kurzu národní měny daného státu (Kvizda, 1998).

Jednou z výhod nezávislé CB je eliminace politického cyklu v daném státě. Je to z důvodu odlišného, respektive delšího funkčního období centrálních bankéřů, na rozdíl od vlády, tedy politiků. Ve výsledku to znamená, že politici se nemohou spoléhat na banku, která se nemusí zabývat problematikou znovuzvolení ve volbách. Volnost rozhodování v emisní politice můžeme považovat za další výhodu nezávislosti. Díky této výhodě je zabráněno vládě vydávat do oběhu peníze dle vlastního rozhodnutí, a tedy zprostředkovaně je znemožněno vládě zabezpečovat financování svého expanzivního snažení. Tím vším by



také docházelo ke zvyšování inflace v dané zemi. Další výhodou nezávislosti je nemožnost monetizace deficitů způsobených v důsledku expanzivní fiskální politiky vlády. Tímto zanikl jeden z hlavních důvodů založení CB, tedy doplnění finančních prostředků do rozpočtu státu na základě rozhodnutí vládnoucího panovníka. Snad nejdůležitější výhodou nezávislé banky je zvýšená kredibilita monetární politiky. Prostřednictvím této skutečnosti také zvýšená efektivnost dosahování cílů monetární politiky (Jonáš, 1999).

## 2.4.2 Argumenty proti nezávislosti centrální banky

Argumenty vysvětlující možná rizika nezávislosti lze rozdělit do tří skupin. Jde o ztrátu kredibility, nekoordinovanost monetární a fiskální politiky v dané zemi a v neposlední řadě o ztrátu politické odpovědnosti centrálních bankéřů (Kotlán et al., 1999).

Prvním argumentem je možné riziko ztráty kredibility. Holman ve svém textu popisuje následující: *"Centrální banka přestává být kredibilní, přestane-li laická i odborná veřejnost věřit, že její politika může být dlouhodobě udržitelná. Inflační cíle centrální banky, nejsou-li kredibilní, pak nemají žádný vliv na inflační očekávání ekonomických subjektů, což vede k tomu, že samotná politika inflačního cílování může selhávat"* (Holman, 2000, str. 59).

Zastánci CB, která má značnou závislost na volených orgánech státu, argumentují, že pokud by politikům nebyla svěřena realizace monetární politiky, nemělo by jim pak být svěřováno vůbec nic. Na druhou stranu ale nelze popřít skutečnost, že ne všechny činnosti, které jsou v pravomoci politiků, jsou tak snadno a s takovým nebezpečím pro ekonomiku zneužitelné pro vlastní maximalizaci užitku, tedy znovuzvolení. Důvěra se velice pomalu získává a velmi rychle zase ztrácí. Jistá nezávislost CB v rozhodování je nutným předpokladem pro získání důvěry veřejnosti. To znamená, že nezávislost a její kredibilita se nevylučují. Nejvyšší kredibility může banka dosáhnout tím, že při rozhodování o cílech monetární politiky bude spolupracovat s vládou. To ale za předpokladu, že volba nástrojů určených k dosažení dohodnutého cíle bude již plně její kompetencí.

Další argument proti vysoké míře nezávislosti je spjat s objevujícími se chybami, které jsou následkem špatné koordinace monetární a fiskální politiky. Koordinace těchto dvou politik je důležitá hlavně v případě objevujících se negativních nabídkových šoků a rostoucí míry inflace v dané ekonomice. Jedná se například o prudký růst cen energií, nadměrné mzdové požadavky odborů a další. Zvýšení úrokových sazeb v ekonomice by mohlo způsobit recesi, ale ponechání situace bez zásahu by zase na druhou stranu mohlo roztočit mzdově-inflační spirálu. V tomto případě nemá CB jednoduché rozhodování a měla by tak

spolupracovat s vládou, která by mohla například zefektivnit trh práce, oslabit či decentralizovat odbory. I tento argument ale lze odpůrci zpochybnit, neboť existuje mnoho států, ve kterých dochází ke skvělé spolupraci mezi fiskální a monetární politikou, a to na pozadí existence banky s vysokou mírou nezávislosti. Není se tedy třeba obávat, že vysoká nezávislost je překážkou pro efektivní a kvalitní koordinaci činností zmíněných politik.

Jiným důvodem pro vysokou míru závislosti je, že centrální bankéři nemají prakticky žádnou zodpovědnost za výsledek prováděné monetární politiky a boje s inflací. Argument subjektů žádajících vyšší závislost CB je ten, že monetární politika je také jenom politika, a proto by měla podléhat vyšší kontrole volených orgánů. Tento nedostatek může být eliminován, a to hlavně z důvodu možností spočívajících ve skloubení politické odpovědnosti banky s její nezávislostí na vládní exekutivě. Je totiž možné přesně zákonem stanovit odvolatelnost centrálních bankéřů včetně samotného guvernéra v případě neplnění stanovených cílů monetární politiky, např. při neplnění inflačního cíle (Kotlán et al., 1999).

Holman (2000) překládá celkem čtyři argumenty týkající se nebezpečí přílišné nezávislosti. Prvním argumentem je nebezpečí nedokonalého sladění monetární a fiskální politiky z důvodu různých cílů (CB – nízká inflace, vláda – hospodářský růst a nízká nezaměstnanost). Bude-li banka provádět protiinflační politiku nezávisle, tj. bez ohledu na postup vlády, pak bude vláda donucena k expanzivní fiskální politice. Důsledek takového prolínání monetární restriktivní a fiskální expanzivní politiky jsou vysoké úrokové sazby a také nadhodnocení domácí měny. V konečném důsledku pak vládní investice působí proti (ve smyslu vytěšňovacího efektu) soukromým investicím a exportu, což je ekonomicky neefektivní. Dále autor upozorňuje na nebezpečí ztráty kredibility z důvodu špatné koordinace monetární a fiskální politiky. Inflační cíle pak nemají žádný vliv na inflační očekávání ekonomických subjektů, což vede k selhávání politiky inflačního cílování. Dalším autorovým argumentem je nebezpečí vytrácení odpovědnosti u většiny centrálních bankéřů, protože je krajně nežádoucí, aby přílišná nezávislost CB zbavila centrální bankéře jejich odpovědnosti vůči voličům a voleným zastupitelským orgánům. Posledním argumentem, který stojí proti vysoké míře nezávislosti, je nebezpečí kumulace chyb vyplývajících z její činnosti. Veřejnost totiž nechápe, jak mocnou zbraní je monetární politika v zemi s flexibilním měnovým kurzem, a proto pak v souvislosti s hospodářskými problémy viní vládu.

Jonáš (1999) spatřuje nevýhodu v tom, že centrální bankéři nejsou dosazováni do svých funkcí demokratickou volbou prostřednictvím veřejnosti daného státu. To znamená, že nejsou odpovědni veřejnosti za své činy a svou práci. Politici tuto odpovědnost mají. Nevýhodu vidí autor i v možné nekoordinovanosti fiskální a monetární politiky.

### 2.4.3 Typy nezávislosti centrální banky

Pavlát (2004) zkoumá míru nezávislosti CB v několika rovinách. Nezávislost může být definována jako nezávislost politická, finančně-hospodářská, personální, institucionální, organizační nebo funkční.

Požadavek politické nezávislosti vychází z toho, že CB má sloužit celospolečenským zájmům, nikoliv partikulárním zájmům politických stran, resortním zájmům, zájmům bankovních nebo jiných skupin, regionálních nebo lokálních. Před přímým prosazováním podobných zájmů má být chráněna, a to přímo prostřednictvím zákonů tak, aby mohla plnit hlavní cíl své existence. Nepřímo ji lze chránit také tím, že představitelé vrcholového vedení banky nesmějí po dobu svého působení v ní zastávat stranické funkce v politických stranách a jiné státní funkce.

Finančně-hospodářská nezávislost znamená, že pro ni platí zákaz přímého financování veřejného sektoru a jím řízených subjektů. Má vlastní majetek, s nímž hospodaří podle svého rozpočtu, schvalovaného jejím vrcholovým vedením. Z tohoto rozpočtu musí být jasně patrné, jaké jsou výdaje na pořízení majetku a výdaje na provoz. O hospodářských výsledcích banka každoročně informuje parlament ve zprávě o výsledcích hospodaření. Platí ale, že náklady jsou financovány z veřejných zdrojů a zisky jsou odváděny do státního rozpočtu.

Personální nezávislost má být garantována tím, že je snaha omezit politické tlaky při jmenování a odvolávání členů vrcholového vedení. Konkrétní mechanismy jmenovacího a odvolacího řízení jsou rozmanité a v různých zemích se často podstatně liší. Důležité ovšem je to, že tyto postupy jsou přesně vymezovány zákonem včetně důvodů pro případné odvolání členů bankovního vedení.

Institucionální nezávislost lze chápat ve smyslu, že vedení banky při plnění svých zákonem stanovených cílů a výkonu svých dílčích činností nesmí přijímat ani vyžadovat pokyny od prezidenta, parlamentu, vlády či jiných subjektů. Z toho vyplývá, že musí nutně vystupovat nad zájmy různých politických stran a lobbyistických uskupení, které se stavějí proti charakteru řízení likvidity, a tím garantovat legitimitu národní měny. Obecně tedy platí, že CB je samostatnou institucí, která v rozhodování není podřízena jiné instituci.

Organizační nezávislost, vztahující se k postavení banky v soustavě ústředních správních orgánů, je zaručena tím, že vláda nesmí přímo zasahovat do úpravy jejího postavení v této soustavě, aniž by případné změny byly provedeny cestou změny zákona. Organizační nezávislost je dále chápána ve vztahu ke způsobu vnitřního organizačního uspořádání, které musí být plně v rukou bankovního vedení. Do těchto otázek vláda přímo nezasahuje.

Funkční nezávislosti má být dosahováno tím, že CB samostatně formuluje opatření, pomocí nichž hodlá uskutečnit stanovené cíle své činnosti (především v měnové oblasti), a volí k tomu potřebné nástroje. V současné době tedy převažuje model, ve kterém má plnou operační nezávislost. To znamená, že má naprostou volnost používání nástrojů k provádění monetární politiky. Důležité kroky však konzultuje s vládou, která má mandát od voličů. Vzájemně se s vládou informuje o zásadách a opatřeních měnové a hospodářské politiky. Cíl monetární politiky, který je stanovený po širokém společenském konsensu, je pak mnohem lépe chápán a respektován veřejností. Banka poté získává i vyšší důvěryhodnost od ekonomických subjektů provádějících svou činnost v dané zemi. Pouze dostatečně kredibilní bance se dlouhodobě daří zvolený cíl plnit, protože v něj lidé věří.

Kvizda (1998) přichází ještě s jedním typem nezávislosti a to s tzv. kontrahovanou nezávislostí. V tomto případě je nezávislost předmětem zvláštní dohody nebo smlouvy mezi CB a vládou reprezentovanou ministerstvem financí. Tato dohoda je založena na jasné podmíněnosti nebo na delegování vymezené samostatnosti banky. S tím souvisí veřejný závazek vlády, který je založen na respektování její nezávislosti i přes legislativní podřízenost tohoto tvůrce monetární politiky vládě. Samostatnost banky může být výrazně posílena s pomocí formální závislosti na vládě, ale pouze za předpokladu existence pravidla veřejné konfrontace stanovisek vlády a banky.

Fischer (1995) rozlišuje dva typy nezávislosti, a to nezávislost cílovou a instrumentální. Prvním typem nezávislosti je chápána svoboda CB si samostatně určovat cíle měnové politiky, např. inflačního cíle. Druhým typem nezávislosti CB je chápána svoboda volby nástrojů při dosahování cílů měnové politiky.

Jiné dělení nezávislost nabízí Eijffinger a Haan (1996), podle kterých se nezávislost dělí na personální, finanční a nezávislost v politice. Personální nezávislostí se rozumí míra vlivu, kterou má vláda na obsazení řídicích orgánů banky. Finanční nezávislost lze chápat jako osvobození od povinnosti financovat vládní deficit a nezávislost v politice znamená, že banka může svobodně volit nástroje ve své činnosti tvůrce monetární politiky.

Velmi důležitá je také skutečnost rozdělení nezávislosti na dva základní typy, a to na nezávislost ekonomickou a politickou. Ekonomickou nezávislostí se rozumí svobodná možnost volby nástrojů ke splnění monetárních cílů. Tento typ nezávislosti je určen monetárními nástroji, které má banka pod kontrolou a omezeními týkajícími se úvěrování vlády. Politická nezávislost se definuje jako pravomoc ve volbě cíle monetární politiky. Tato skutečnost závisí na proceduře jmenování členů vrcholného orgánu, na vztahu tohoto orgánu s vládou a formální stanovení odpovědnosti banky za její politiku (Martinčík, 2005, s.3).

Z vymezení jednotlivých komponent, na základě nichž se vytvářejí podmínky pro nezávislost, je zcela zřejmé, že – s výjimkou několika případů, kde je přímo zákonem vyloučena možnost jakýchkoliv zásahů do rozhodování CB – nezávislost nemůže být absolutní, nýbrž pouze relativní. Jde tedy vždy o nalezení vhodné a účelné míry této nezávislosti, tj. takových pracovních vztahů mezi jednotlivými ústředními orgány státu a státními institucemi, které umožňují dělnost a efektivnost jejich činností. Nalezení potřebné shody v těchto otázkách je nanejvýš nutné, neboť poruchy v komunikaci mezi články státního aparátu a prestižní souboje mezi mocenskými složkami škodí státu, ekonomice a celé společnosti. Nezávislost CB musí být nutně chápána jako relativní veličina (Pavlát, 2004).

## **2.5 Odpovědnost, kredibilita a transparentnost centrální banky**

Do centra pozornosti ekonomů a centrálních bankéřů se v posledních dvou desetiletích 20. století začaly dostávat subtilnější témata týkající se nezávislosti jako odpovědnost, kredibilita a transparentnost. Tato témata se dostala do popředí díky dvěma skutečnostem. Za prvé, rostoucí demokratizace společnosti a vyšší míra nezávislosti ukazuje, že se banka dostává částečně mimo kontrolu demokraticky volených zástupců. Za druhé, roste vliv teorie racionálních očekávání, která patří mezi klíčové determinanty výsledného působení CB.

Vyšší míra nezávislosti naráží na skutečnost, že monetární politika se dostává mimo kontrolu demokraticky zvolených zástupců. Postavení banky mimo demokraticky volené složky moci ve státě vede k tzv. „demokratickému deficitu CB“. Ten by měl být proto kompenzován dostatečnou odpovědností, což není pojem, který je snadné definovat. Z pohledu teorie her ji lze definovat jako mechanismus, pomocí kterého je jednání centrálního bankéře zjevné jeho vlastníkovi, tedy veřejnosti či případně vládě (Kotlán, 2001).

Bažantová a Louček (2001) definují odpovědnost CB jako její závazek vůči orgánu, který jí přidělil autonomii nebo zadal monetární cíle.

Kredibilita je pojem, který lze nejlépe přeložit jako „důvěryhodnost“, tedy schopnost přesvědčit někoho, že naše tvrzení jsou pravdivá. V případě CB se jedná o stav, kdy veřejnost věří, že udělá vše, co říká. Kredibilitu určuje souhrn její reputace a transparentnosti. Za reputaci se označuje míra úspěšnosti banky při plnění cílů v minulosti. Jde tedy o dosahování kredibility prostřednictvím činů. Transparentností se zase rozumí dosahování kredibility prostřednictvím slov (Kotlán, 2001).

Blinder (1999) analyzoval důležitost kredibility a možnosti jejího dosažení. Většina akademiků a centrálních bankéřů považuje kredibilitu za důležitý prvek k udržení nízké

inlace a stabilního kurzu měny, udržení nezávislosti atd. Nejdůležitějším prvkem pro dosažení kredibility je spolehlivost CB vyplývající z historie jejího fungování. Důležitá je v tomto případě její nezávislost a s tím spojený úspěšný boj s inflací. Autor považuje za nejdůležitější prvky dlouhodobou upřímnost, reputaci a transparentnost.

Kotlán (2001) definuje transparentnost jako míru, ve které veřejnost chápe proces monetární politiky. Politika CB je transparentní, pokud veřejnost rozumí jejím záměrům a zároveň je schopná tyto záměry v určitém časovém intervalu monitorovat. Transparentní CB splňuje čtyři hlavní atributy. Za prvé, banka jasně definuje své cíle v podobě měřitelných veličin. Kdyby totiž neměla jasně definovaný cíl, bylo by pro ni velmi obtížné vysvětlovat logiku svých opatření. Druhým atributem je vytvoření a prezentace strategie monetární politiky. Podmínka znalosti bankovní strategie veřejností je zásadní pro vysvětlení kroků, které vedou ke splnění stanovených cílů. Třetí atribut spočívá v publikaci prognóz klíčových či cílových veličin. Banka publikuje prognózy o inflaci, nezaměstnanosti, HDP, platební bilanci či peněžní zásobě. Často bývá nejdůležitější prognóza inflace, protože hlavním cílem banky je většinou stabilní cenová hladina. Posledním atributem je komunikace o minulém, současném a budoucím vývoji ekonomiky. O rozhodnutích banky přímo pojednávají tiskové zprávy, tiskové konference pořádané hned po skončení jednání řídicího orgánu a záznamy z jednání řídicího orgánu. Banka také informuje o výhledu vývoje monetární politiky.

## **2.6 Měření nezávislosti centrální banky**

Problémy týkající se pokusů kvantitativně popsat kvalitativní faktory velmi komplikují samotné měření míry nezávislosti. Základní obtížnost ve zjišťování a měření míry nezávislosti spočívá v přítomnosti mnoha legislativních, institucionálních, kulturních a osobnostních faktorů, které jde těžko kvantifikovat. Ekonomové, politici či tvůrci hospodářské politiky berou při měření míry nezávislosti na vědomí existenci mnoha faktorů ovlivňujících toto měření. Podle toho, jaké faktory jsou těmito subjekty použity, dělíme tuto nezávislost na nezávislost de jure a nezávislost de facto (Kotlán, 2001).

### **2.6.1 Nezávislost de jure**

Tímto typem se rozumí taková nezávislost CB, jejíž vyhodnocování vychází z analýzy legislativy určující její postavení – tj. z ústavy, zákonů, bankovních aktů, statutů bank a jiných právních norem. Měření nezávislosti de jure má relativně vysokou jednoznačnost a formalizovanost z důvodu analýzy různých zákonů včetně ústavních a podzákoných

norem. Pro hodnocení nezávislosti de jure byly zkonstruovány indexy, které mají různé odlišnosti a sledují tak nezávislost banky z mnoha specifických pohledů.

Za prvními ranými pokusy o vytvoření indexu nezávislosti stojí Bade, Parkin v roce 1982 a Alesina v roce 1988. Ti ale používali velmi omezené množství kritérií nezávislosti, které se týkaly pouze omezeného počtu zemí (Kotlán, 2001).

Grilli, Masciandaro, Tabellini (1991) ve své podrobnější studii rozlišují nezávislost CB jako nezávislost politickou a ekonomickou. Oba tyto typy odpovídají Fischerově pojetí cílové a instrumentální nezávislosti. Index Grilli – Masciandaro – Tabellini (index GMT), zkonstruovaný v roce 1991, se skládá ze dvou indexů týkajících se ekonomické a politické nezávislosti. Index GMT sleduje celkem patnáct kritérií (osm se týká politické a sedm ekonomické nezávislosti). Měření nezávislosti je podle této studie v podstatě metodou nejjednodušší a nejpoužívanější. Index politické nezávislosti je chápán jako pravomoc CB stanovit si cíle monetární politiky. Index ekonomické nezávislosti je chápán jako svoboda banky při výběru nástrojů monetární politiky. Struktura možného bodového hodnocení u jednotlivých kritérií a jejich úplné znění jsou uvedeny v Příloze č. 1.

Eijffinger a Schaling (1993) zkonstruovali svůj index nezávislosti podle způsobu, který vychází z toho, zda je pouze CB odpovědná za provádění monetární politiky (dva body), popřípadě zda tuto odpovědnost sdílí společně s vládou (jeden bod) nebo jestli odpovědnost za monetární politiku spadá pouze pod činnost vlády (žádný bod). Mezi další dvě důležitá kritéria indexu Eijffinger – Schaling (indexu ES) patří nepřítomnost zástupce vlády v řídicím orgánu a nezávislost jmenování více než poloviny členů řídicího orgánu na vládě. V případě kladných odpovědí na tyto další dvě kritéria získá po jednom bodu. Konečné bodování se pohybuje v rozmezí jednoho až pěti bodů, protože autoři k celkovému počtu bodů přidávají vždy jeden bod navíc. Celková hodnota indexu je prostým neváženým součtem bodů u jednotlivých kritérií. Struktura možného bodového hodnocení u jednotlivých kritérií a jejich úplné znění jsou uvedeny v Příloze č. 2.

Cukierman (1992) vytvořil index právní nezávislosti CB (index PN), který je velmi specifický, neboť se odlišuje od prací výše zmíněných ekonomů tím, že disponuje mnohem širší škálou hodnocení. Tento index je založen (stejně jako index GMT) na politické a ekonomické nezávislosti. Index se navíc zabývá i analýzou cílové nezávislosti. Šestnáct otázek (kritérií) je rozděleno do čtyř skupin. První skupina je věnována guvernérovi. Druhá skupina se zabývá vzájemným vztahem vlády a CB. Třetí skupina je věnována cílům banky. Poslední čtvrtá skupina se zabývá rolí CB v problematice úvěrování veřejného sektoru, tedy problematice poskytování úvěrů vládě.

Autor vytvořil na základě své studie specifický index právní nezávislosti, který může být vypočítán pomocí dvou způsobů. Prvním způsobem je výpočet podle neváženého indexu. Druhý způsob pracuje s váženým indexem. Vážený index se liší od neváženého indexu v tom, že každému z šestnácti kritérií je přiřazena určitá váha v rozmezí od pěti do sta procent.

Při výpočtech výše nezávislosti CB (ČNB, ECB a BoE) bude používán vážený index, protože, na rozdíl od ostatních zmíněných indexů, se zde počítá s určitými přiřazenými váhami a postup výpočtu se podstatně liší. Výpočet je tedy složitější. Obecný postup výpočtu společně s potřebnými rovnicemi je uveden v Příloze č. 5 a postup výpočtu pro jednotlivé CB již se získanými body je uveden v Přílohách č. 6, 7 a 8. Úplné znění šestnácti otázek, rozdělených do čtyř skupin, jejich jednotlivé váhy, možné odpovědi na jednotlivé otázky a možnosti jejich bodového ohodnocení, tedy informace, které jsou potřebné pro určení hodnoty tohoto indexu, jsou všechny uvedeny v Příloze č. 3.

Loungani a Sheets vytvořili index, který rozlišuje mezi cílovou, ekonomickou a politickou nezávislostí. Index Loungani – Sheets (index LS) vznikl v roce 1997 a vnímá cílovou nezávislost jako možnost banky určovat svobodně konečné cíle monetární politiky. Index LS, na rozdíl od indexu GMT, nebere v úvahu politické síly mající vliv na CB po stanovení svých cílů. Politická nezávislost v indexu GMT je pojmem širším než v indexu LS. Ekonomická nezávislost zde vychází ze stejného principu jako u indexu GMT. Struktura možného bodového hodnocení u jednotlivých otázek a jejich úplné znění jsou uvedeny v Příloze č. 4 (Martinčík, 2006).

## **2.6.2 Nezávislost de facto**

Jako reakce na jistou nereálnost právní nezávislosti (nepostihuje celý soubor determinujících faktorů této problematiky) se začaly objevovat pokusy vedoucí ke zjišťování skutečné nezávislosti CB. Nezávislostí de facto se rozumí skutečná, tedy taková nezávislost, jejíž měření je založeno na jiných než právních faktorech (Kotlán et al., 1999).

Na skutečnou nezávislost má vliv mnoho různých faktorů, mezi které patří například historické a kulturní pozadí země, osobní charakteristiky všech členů řídicího orgánu a kvalita výzkumného oddělení CB. Tyto faktory nelze přímo kvantifikovat, nicméně i přesto bylo vyvinuto mnoho různých způsobů, podle kterých je možné tento typ nezávislosti aproximovat. Zmíněny jsou tři způsoby (Kotlán, 2001).

Cukierman (1992) vytvořil způsob aproximace nezávislosti de facto, který je založen na dotazníkové metodě. Vychází z odpovědí expertů na monetární politiku



a zástupců CB v dané zemi. Cukiermanův dotazník obsahuje otázky v pěti oblastech: legislativní aspekty nezávislosti, skutečná praxe při aplikaci legislativy v CB, nástroje a jejich kontroly, střednědobé cíle a indikátory, CB a jejich relativní váha při rozhodování.

Druhý způsob autora se zabývá zjišťováním „míry obratu“ guvernéra ve funkci. Tato míra je vypočítána jako reciproká hodnota skutečného funkčního období guvernéra. Zpravidla platí, že nižší „míra obratu“ značí vyšší de facto nezávislost. Mělo by platit, že „poddajný“ guvernéř zůstane ve funkci déle než silný guvernéř s jasnou vizí. Tento argument však autor vyvrací pomocí ukazatele „hraniční hodnoty míry obratu“, který se pohybuje v intervalu od 0,2 do 0,25, pokud analyzuje funkční období v letech (pro měsíce to je od 1/60 do 1/48). Překročení této hodnoty znamená, že funkční období guvernéra je kratší než obvyklé volební období a z tohoto důvodu roste pravděpodobnost guvernéřovy náchylnosti vlivu exekuce. To jej pak odrazuje od implementace jeho dlouhodobé politiky v čele banky.

Cukierman a Webb (1995) pracovali na indexu politické zranitelnosti CB, který aproximuje její skutečnou nezávislost. Autoři index definují jako různé politické změny, které jsou v dalším politickém období zapříčiněny výměnou guvernéra. Index je měřený pro období šest měsíců od politické změny. Pomocí empirické analýzy se došlo k přesvědčení, že nestabilitu v CB způsobuje politická nestabilita a ta taky snižuje skutečnou nezávislost. Cukierman a Webb pomocí tohoto indexu také dokázali, že frekvence výměny guvernéra je v rozvinutých zemích během tří měsíců po uplynutí funkčního období daného zákonem desetkrát větší než v jiných obdobích, zatímco v rozvojových zemích je tato frekvence větší jen 2,2 krát. Studie značí, že skutečné funkční období guvernéřů v rozvojových zemích je mnohem více ovlivňováno chováním politiků než je v rozvinutých zemích. Závěrem studie je, že nestabilitu v CB způsobuje politická nestabilita. Tím se snižuje její nezávislost.

Při měření nezávislosti de facto u ČNB, ECB a BoE bude používána pouze metoda, která spočívá ve zjišťování „míry obratu“ guvernéra. Tato metoda, jako jediná ze tří zmíněných, zaručuje jednoduchou aproximaci skutečné nezávislosti banky bez nutnosti zjišťovat vliv mnoha externích faktorů na její činnost. Jediným důležitým faktem je pouze skutečné funkční období guvernéra, které bude vyjádřeno v měsících, nikoliv v letech. U výpočtu se předpokládá, že současný guvernéř ČNB a BoE, stejně jako prezident ECB, vydrží ve své funkci až do konce, tedy že nebude odvolán nebo sám nerezignuje. Výsledek se bude pohybovat v intervalu od 0/12 do 1/12 (0,08333). Čím blíže k nule, tím bude vyšší skutečná nezávislost. „Hraniční hodnota míry obratu“ bude v intervalu od 1/60 (0,01667) do 1/48 (0,02083). Hodnoty jsou zaokrouhleny vždy na pět desetinných míst.

## 2.7 Dílčí shrnutí

Úvodní část první kapitoly poskytuje informace o historii a důvodech vzniku CB. Další část vymezuje její postavení jako banky státu, protože ji jako jediný možný ekonomický subjekt pověřuje výkonem specifických činností, se kterými souvisí cíle, funkce a nástroje, tedy činnost banky. Předposlední část je zaměřena na samotný pojem nezávislosti, který se stal základní součástí ekonomického výzkumu, a to z důvodu reakce na všeobecně vyšší úroveň míry inflace v 70. letech 20. století. Problém inflace nebyl ve všech zemích stejně intenzivní a nebyl řešen prostřednictvím činnosti různých CB vždy stejně dobře. Podle mnoha ekonomů a politiků bylo hlavní příčinou této skutečnosti rozdílná míra nezávislosti bank. Společnost se rozdělila na dvě skupiny, příznivce a kritiky vysoké míry nezávislosti, které si stály za svým přesvědčením prostřednictvím mnoha argumentů. Ty jsou také uvedeny v této kapitole. Jsou zmíněny i různé typy nezávislosti, stejně tak jako pojmy odpovědnost, kredibilita a transparentnost, které s touto problematikou úzce souvisí. Poslední část první kapitoly se zabývá dvěma hlavními typy nezávislosti, a to nezávislostí de jure a de facto, a způsoby jejich měření.

### 3 Nezávislost České národní banky

Česká národní banka je obecně řazena mezi centrální banky charakterizované vysokou mírou nezávislosti, protože čeští zákonodárci při tvorbě statutu vycházeli ze zkušeností ekonomicky vyspělých zemí Evropy, které nezávislost svých centrálních bank posilovaly.

#### 3.1 Česká národní banka

Ústavní zákon č. 542/1992 Sb., o zániku České a Slovenské Federativní Republiky stanovil jako den zániku federace a všech jejích institucí 1. leden 1993. CB federace, nazývajících se Státní banka československá, zanikla k tomuto datu. Novou CB samostatné České republiky (ČR) a orgánem vykonávající dohled nad finančním trhem se stala 1. ledna 1993 Česká národní banka (ČNB), s hlavním sídlem v Praze, která tímto dnem převzala práva a závazky, tedy činnost, bývalé Státní banky československé. Postavení této právnické osoby je veřejnoprávní. Zřízena je Ústavou ČR (ústavní zákon č. 1/1993 Sb., ve znění pozdějších předpisů), která byla přijata 16. prosince 1992. Tento dokument nabyl účinnosti 1. ledna 1993 a zdůrazňuje zvláště postavení CB státu tím, že jí věnoval samostatnou hlavu šestou ve znění:

*„(1) Česká národní banka je ústřední bankou státu. Hlavním cílem její činnosti je péče o cenovou stabilitu; do její činnosti lze zasahovat pouze na základě zákona.*

*(2) Postavení, působnost a další podrobnosti stanoví zákon“.*

Toto právní zakotvení do Ústavy ČR bylo obhajováno jako pojistka proti ad hoc zásahům do hlavní činnosti této instituce (ČNB, 2003).

##### 3.1.1 Činnost České národní banky

ČNB jako ústřední monetární instituce ČR nevznikla 1. ledna 1993 jako zcela nový fenomén. Právě naopak. Svým právním postavením, hlavními úkoly, způsobem práce i organizační strukturou plynule navazovala na fungování CB v bývalé federaci. Podobu této instituce zformovaly podstatným způsobem hlavní změny, které proběhly v ekonomice, hlavně v oblasti bankovníctví, v předchozích třech letech, které uplynuly od začátku transformačního procesu a s tím souvisejících strukturálních změn (ČNB, 2003).

Činnost vyvíjí ČNB v souladu se zákonem č. 6/1993 Sb., o ČNB, ve znění pozdějších předpisů. Tento zákon byl přijat Českou národní radou 17. prosince 1992 a navazoval na koncepci předchozího zákona o Státní bance československé (ČNB, 2012a).

Podle § 2 zákona o ČNB je hlavním cílem banky péče o cenovou stabilitu.

ČNB vytváří podmínky pro udržitelný hospodářský růst právě díky činnosti směřující k dosažení a udržení nízkoinflačního prostředí v ČR, tj. stabilní cenové hladiny. Mezi další cíle patří dohled nad stabilitou finančního systému, zajišťování hladkého oběhu peněz a plynulého platebního styku. Podporuje vyvážený a plynulý rozvoj finančního trhu ČR. Banka podporuje hospodářskou politiku vlády, ale jen pokud to není v rozporu s jejím hlavním cílem. Za účelem zajištění cenové stability byla ČNB pověřena tím, že:

- určuje monetární politiku,
- vydává bankovky a mince,
- řídí peněžní oběh, platební styk a zúčtování bank, poboček zahraničních bank, spořitelních a úvěrních družstev, pečuje o jejich plynulost a hospodárnost, podílí se na zajištění bezpečnosti, spolehlivosti, efektivnosti a rozvoji platebních systémů,
- vykonává dohled nad osobami působícími na finančním trhu, provádí analýzy vývoje finančního systému, pečuje o bezpečné fungování a rozvoj finančního trhu v ČR a přispívá ke stabilitě jejího finančního systému jako celku,
- provádí další činnosti podle tohoto zákona a podle dalších platných zákonů (zákon o bankách, devízový zákon a další).

Zákon o ČNB v § 9 stanovil, že při zabezpečování svého hlavního cíle je banka nezávislá na pokynech vlády. Nezávislost je tedy právně zakotvená v tomto zákoně. Z tohoto důvodu disponuje ČNB vysokou mírou nezávislosti na politických strukturách při plnění svých zákonem stanovených funkcí již od počátku svého založení, neboť nezávislost CB je klíčovou podmínkou k úspěšné realizaci monetární politiky a k udržitelnému neinflačnímu růstu ekonomiky (ČNB, 2012b).

### **3.1.2 Nástroje České národní banky**

Mezi nejdůležitější nástroje ČNB patří operace na volném trhu, automatické a mimořádné facility a povinné minimální rezervy. Banka má na starost nastavování klíčových úrokových sazeb v rámci výše zmíněných monetární nástrojů (ČNB, 2012c).

Cílem operací na volném trhu je usměrňovat vývoj úrokových sazeb. Tyto operace jsou většinou prováděny ve formě repo operací. Nejvýznamnější jsou repo operace prováděné formou tendrů. ČNB při repo operacích přijímá od bank přebytečnou likviditu a předává jim dohodnuté cenné papíry. Obě strany se zavazují, že reverzní transakce proběhne po uplynutí doby splatnosti, kdy ČNB jako dlužník vrátí veřitelské bance zapůjčenou jistinu zvýšenou o dohodnutý úrok a banka zase vrátí ČNB poskytnuté cenné papíry. Základní doba těchto operací je 14 dnů, a proto je z hlediska monetární politiky za klíčovou považována

dvoutýdenní repo sazba (2T repo sazba). V ČR jsou dvoutýdenní repooperace klíčovým nástrojem monetární politiky ČNB (ČNB, 2012c).

Automatické facility slouží k poskytování nebo ukládání likvidity přes noc. Depozitní facilitu poskytuje bankám příležitost uložit přes noc u ČNB bez zajištění svou přebytkovou likviditu. Depozita jsou úročena diskontní sazbou. Marginální zápujční facilitu zase poskytuje bankám možnost vypůjčit si přes noc od ČNB formou repo operace likviditu. Finanční prostředky v rámci této facility jsou úročeny lombardní sazbou. Tato facilitu je bankami využívána minimálně, a to v důsledku přebytku likvidity. Co se týče mimořádných facilit, tak na podzim 2008 zavedla ČNB mimořádné dodávací repo operace se splatností dva týdny a tři měsíce, jejichž cílem je podpořit fungování trhu se státními dluhopisy. Od ledna 2011 se používají již pouze dodávací repo operace se splatností dva týdny (ČNB, 2012c).

Každá banka (včetně stavebních spořitelů) a pobočka zahraniční banky je povinna držet na svém účtu u ČNB určitý předem stanovený objem likvidních prostředků, tzn. povinné minimální rezervy. Předepsaný objem rezerv je stanoven na 2 % ze základny pro výpočet. Touto základnou je objem primárních závazků dané banky, jejichž splatnost nepřevyšuje dva roky. Především se jedná o vklady od nebankovních subjektů. Příslušná banka má povinnost udržovat na účtech pro držení povinných minimálních rezerv takový denní zůstatek, který je v průměru za udržovací období (přibližně měsíc) roven minimálně stanoveným rezervám pro dané udržovací období. Prostředky na těchto účtech až do výše předepsanému objemu rezerv jsou úročeny od roku 2001 2T repo sazbou (dříve úročeny nebyly). Nástroj se příliš nepoužívá s cílem ovlivnit peněžní zásobu, ale stabilizovat bankovní sektor (ČNB, 2012c).

### **3.1.3 Organizační struktura České národní banky**

Organizační strukturu tvoří ústředí se sídlem v Praze, pobočky a účelové organizační jednotky. Tuto strukturu lze charakterizovat jako dvoustupňové vnitrobankovní řízení, protože pobočkám a účelovým organizačním jednotkám přísluší jen výkonné činnosti. Ústředí je nejen koncepční a metodická, ale i vysoce výkonná organizační jednotka. Má za úkol připravování návrhů koncepce a strategie ČNB v rozhodujících oblastech její činnosti. Ústředí zajišťuje realizaci zmíněných úkonů na základě rozhodnutí bankovní rady (ČNB, 1993).

Bankovní rada je nevyšším řídicím orgánem ČNB a je složená z vrcholových vedoucích pracovníků. Tento orgán určuje monetární politiku, nástroje pro její uskutečňování, rozhoduje o zásadních monetárně-politických opatřeních a také o opatřeních v oblasti dohledu nad finančním trhem (ČNB, 2012d).

Mezi poradní orgány rady patří rozkladová komise a Výbor pro finanční trh. První orgán se zabývá přípravou rozhodnutí bankovní rady vydávaných ve správním řízení. Druhý orgán sleduje a projednává obecné koncepce, strategie a přístupy k dohledu nad finančním trhem, významné nové trendy na tomto trhu, v jeho dohledu nebo regulaci, systémové otázky finančního trhu a výkon dohledu, jak vnitrostátní, tak mezinárodní povahy (ČNB, 2012e).

Členy bankovní rady jsou guvernér, dva víceguvernéři a čtyři členové z řad vedoucích pracovníků. Těchto sedm členů jmenuje prezident na šestileté funkční období. Jednání bankovní rady předsedá guvernér, který také jedná jménem ČNB a zastupuje ji navenek. Nikdo z členů bankovní rady nesmí zastávat tuto funkci více než dvakrát (ČNB, 2012f).

Pobočky zodpovídají za dohled a devizovou kontrolu osob oprávněných vykonávat směnárenskou činnost na základě registrace, investičních a pojišťovacích zprostředkovatelů, poskytovatelů platebních služeb a vydavatelů elektronických peněz. Odpovídají za správu zásob peněz, provádění platebního styku a za vedení účtů státního rozpočtu a svých ostatních klientů. Pobočky jsou kontaktními místy pro orgány státní správy a samosprávy a také pro fyzické a právnické osoby s bydlištěm nebo sídlem na území příslušného regionu, které s ČNB jednají na základě právních předpisů v oblastech dohledu a devizové kontroly, ochrany spotřebitele, krizového řízení a bezpečnosti (ČNB, 2012g).

Účelové organizační jednotky vykonávají veškerou provozní a správní činnost včetně bankovní bezpečnosti. Zabývají se také dlouhodobým ekonomickým výzkumem ČNB a zabezpečováním činností pro celou bankovní soustavu, a to v oblasti clearingového zúčtování a v oblasti vzdělávání pracovníků. V čele těchto jednotek jsou ředitelé, kteří za svoji činnost odpovídají příslušným členům bankovní rady (ČNB, 1993).

## **3.2 Nezávislost České národní banky**

ČNB se řadí z hlediska obvykle používaných kritérií mezi CB, které jsou obecně charakterizovány jako instituce disponující vysokou mírou nezávislosti. Hlavní důvod je, že čeští zákonodárci při tvorbě statutu banky vycházeli ze zkušeností ostatních ekonomicky vyspělých zemí Evropy (např. Německa a Francie), které nezávislost svých CB převážně v průběhu jejich mnohaletého působení vesměs posilovaly (Kotlán a Kliková, 2006).

Jak již bylo řečeno, ČNB považuje vysokou míru nezávislosti za důležitý prvek k úspěšné realizaci monetární politiky. Vysoká nezávislost je podle tohoto tvrzení základ k dosažení udržitelného neinflačního růstu ekonomiky. Právě z tohoto důvodu banka vnímá a rozděluje svou nezávislost na personální, institucionální, funkční a finanční (ČNB, 2012b).

Personální nezávislost vyplývá z eliminace politických tlaků při jmenování a odvolávání členů bankovní rady. V praxi to znamená, že každého člena bankovní rady jmenuje a odvolává prezident bez jakéhokoliv začlenění vlády. Také důvody pro případné odvolání členů jsou exaktně vymezeny příslušným zákonem. Prezident má díky této pravomoci značný vliv na monetární politiku státu. To má ovšem své opodstatnění, neboť kdyby bylo v pravomoci každého nově zvoleného předsedy vlády (premiéra) jmenovat členy bankovní rady, pak by logicky ČNB svou činnost vykonávala v souladu s postupem vládnoucí strany. Proto má ČNB, stejně jako CB ve vyspělých zemích, funkční období členů bankovní rady zcela odlišné od volebního cyklu vlády, respektive poslanců (ČNB, 2012b).

Institucionální nezávislost spočívá v zákazu bankovní rady přijímat a vyžadovat pokyny od exekutivní složky (prezident a vláda), legislativní složky (parlament), správních úřadů či jakýchkoli dalších ekonomických subjektů při plnění zákonem stanovených cílů monetární politiky a při uskutečňování výkonů činností s tím souvisejících (ČNB, 2012b).

Funkční nezávislostí se chápe autonomie banky při formulaci jak inflačních cílů, tak také nástrojů k jejich dosažení. Nicméně co se týče pravomocí této instituce v devizovém hospodářství, platí, že ČNB stanovuje režim kurzu české měny k cizím měnám až po projednání s vládou, přičemž však nesmí být ohrožen její hlavní cíl. Velmi často také probíhá vzájemná výměna informací o různých opatřeních a zásadách monetární a fiskální politiky mezi vládou a ČNB. Právě proto je ministr financí nebo jiný člen vlády oprávněn nejen zúčastnit se s hlasem poradním zasedání bankovní rady, ale také jí předkládat návrhy k projednání. Také guvernér nebo jím určený viceguvernér je oprávněn se schůze vlády zúčastnit, a to také s hlasem poradním (ČNB, 2012b).

Finanční nezávislost znamená, že ČNB má příslušným zákonem zakázáno přímé financování veřejného sektoru, veřejných firem a institucí. Tento typ nezávislosti se nicméně nevztahuje na samotné hospodaření ČNB, která na jednu stranu sice hospodář podle rozpočtu schváleného bankovní radou, ale na druhou stranu je povinna po skončení hospodářského roku zpracovat účetní uzávěrku, kterou poté musí ověřit externí auditor. Z té pak vychází roční zpráva o výsledku hospodaření, která je předkládána parlamentu. Banka je rovněž povinna pravidelně zveřejňovat výkazy o své finanční pozici (ČNB, 2012b).

### **3.2.1 Nezávislost de jure České národní banky**

V této části bude analyzována a následně vyhodnocena nezávislost ČNB podle indexů GMT (Grilli – Masciandaro – Tabellini), ES (Eijffinger – Schaling),

PN (právní nezávislosti – vytvořil Cukierman) a LS (Loungani – Sheets). Výsledky hodnocení nezávislosti banky, vyplývající z každého jednotlivého indexu, budou vždy shrnuty v příslušné tabulce. Příčiny výsledku měření podle konkrétního indexu budou odůvodněny a vysvětleny. Tento způsob bude prováděn totožně i u dvou dalších CB. Odpovědi na otázky (kritéria), které jsou uvedeny jako nezbytná součást jednotlivých indexů, byly obsaženy v mnoha zdrojích. Nejdůležitějšími zdroji jsou zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB, ve znění pozdějších předpisů, Ústava ČR a webové stránky ČNB.

Centrální ústavní orgány ČR – prezident, vláda, parlament, ústavní soud – tvoří jádro politického systému. Zákonodárnou (legislativní) moc představuje dvoukomorový parlament. Výkonnou (exekutivní) moc je tvořena vládou, prezidentem a státním zastupitelstvím. Soudní moc (jurisdikce) je vykonávána ústavním soudem a soustavou soudů. Při práci s indexy a hodnocení nezávislosti ČNB bude prezident postaven mimo výkonnou moc, a to ze tří důvodů. Za prvé, ČR je parlamentní republika, kde hlava státu mívá slabší pravomoci ve srovnání s prezidentskou republikou. Za druhé, funkční období prezidenta republiky je pět let, volby do poslanecké sněmovny jsou každé čtyři roky. Existuje tedy kontinuita prezidentské funkce i přes změnu vlády. Za třetí, jmenování a odvolávání všech členů bankovní rady patří do pravomocí suverénních, u kterých prezident nepotřebuje ničí souhlas, na rozdíl od pravomocí kontrasignačních, u kterých je vyžadován spolupodpis předsedy vlády. Prezident je součástí moci výkonné (exekutivní), při analýze nezávislosti banky bude ale považována za moc výkonnou (exekutivní) pouze vláda (Vodička, Cabada, 2007).

### **3.2.1.1 Nezávislost banky dle indexu Grilli – Masciandaro – Tabellini**

Měření nezávislosti podle indexu GMT, který se zabývá politickou a ekonomickou nezávislostí CB, není obtížné. Tento index se skládá z celkem patnácti otázek. Odpověď na každou otázku je buď ano nebo ne (výjimka je u poslední otázky na ekonomickou nezávislost). Bodové hodnocení je závislé na kladných či záporných odpovědích. Výsledná hodnota je součtem všech dosažených bodů (viz. Příloha č. 1). V Tabulce č. 1 je uvedeno vyhodnocení nezávislosti pro ČNB.

Odpověď na první čtyři otázky v případě politické nezávislosti banky lze nalézt v § 6 zákona o ČNB. Zde je uvedeno, že sedmičlennou bankovní radu, tj. guvernéra, dva viceguvernéry a další čtyři členy, jmenuje a odvolává pouze prezident. Členové vrcholného řídicího orgánu, tedy bankovní rady, jsou jmenováni na šest let s tím, že nikdo nesmí zastávat tuto funkci více než dvakrát. To, že jsou všichni členové jmenováni na dobu delší než je funkční období vlády, zajišťuje kontinuitu prováděné monetární politiky



i při změně vlády. V části třetí zákona o ČNB (viz. § 11) se v případě páté otázky píše, že buď ministr financí nebo jiný pověřený člen vlády je oprávněn zúčastnit se s hlasem poradním jednání bankovní rady, popřípadě jí také předkládat příslušné návrhy k projednání. Účast člena vlády ale výslovně nařízena není. Tato skutečnost platí i obráceně, neboť guvernér či jím pověřený viceguvernér je oprávněn účastnit se s poradním hlasem jednání vlády. Šestá otázka se týká souhlasu vlády s činností banky. Souhlas vyžadován není, jelikož nositelem monetární politiky je zásadně samotná ČNB, která si stanovuje inflační cíl bez nutnosti jeho schválení vládou. Této problematice se věnuje třetí část zákona o ČNB. Banka má podle § 9 zakázáno při plnění monetárních cílů a výkonu svých činností přijímat nebo vyžadovat pokyny od prezidenta, poslanců, senátorů, ministrů, tedy od všech legislativních a exekutivních složek, správních úřadů či od jakéhokoliv jiného subjektu. Předposlední otázce týkající cílů banky se věnuje § 2. Banka má povinnost sledovat a pečovat o cenovou stabilitu, neboť je to jejím hlavním cílem, jak je také uvedeno v hlavě šesté ústavního zákona č. 1/1993 Sb., ve znění pozdějších předpisů.

V minulosti byl hlavní cíl banky péče o stabilitu měny, nyní je tímto cílem péče o cenovou stabilitu. Navíc je deklarována podpora hospodářského růstu, neboť ČNB také podporuje obecnou hospodářskou politiku státu, která k tomuto udržitelnému hospodářskému růstu vede. Nominální cíl banky je takto doplněn o cíl reálný. Banka a vláda si poskytují navzájem informace týkající se zásad a opatření monetární a hospodářské politiky, jak je uvedeno v § 9 zákona o ČNB. Negativem ale je, že může dojít ke složité komunikaci mezi centrálními bankéři a vládou a neexistuje zákonem přesně definované a upravené opatření řešící jejich případný konflikt zájmů (Kotlán a Kliková, 2006).

Určitý typ zákonného opatření lze nalézt v § 9 zákona o ČNB, kde je psáno, že banka při plnění hlavního cíle nesmí pokyny od vlády či jiných subjektů vůbec přijímat. Monetární politiku určuje a provádí sama banka, jak je uvedeno v § 2. Potenciální konflikt mezi vládou a ČNB by tedy měl jasné řešení ve prospěch banky. Za zákonné opatření se v případě konfliktu při odvolání guvernéra může považovat § 6, neboť ten uvádí, že odvolaný guvernér nebo Rada guvernerů ECB se mohou domáhat přezkoumání rozhodnutí u Soudního dvoru EU, který má také podle čl. 35 Statutu pravomoc ve sporech týkajících se závazků národních CB. Z těchto důvodů jsem se rozhodl porušit pravidlo bodování (žádný nebo jeden bod) a přiřadit ČNB jednu polovinu bodu.

V případě ekonomické nezávislosti banky jsou odpovědi na první čtyři otázky uvedeny přímo v zákoně o ČNB, a to konkrétně v § 30. Banka nesmí poskytovat návratné finanční prostředky (např. přímé úvěry nebo sekuritizované úvěry) ani jinou finanční podporu

vládě, respektive státu, ani jeho orgánům, územně samosprávným celkům a veřejnoprávním subjektům a dalším jimi podobným subjektům. Banka tyto ekonomické subjekty ani nemůže finančně podporovat způsobem spočívajícím v nákupu jimi emitovaných dluhopisů. Nemůže poskytovat úvěry ani právnickým osobám, které spadají pod státní kontrolu. ČNB má zakázáno provádět obchody s výše uvedenými subjekty, v důsledku kterých by jí mohly vzniknout pohledávky právě vůči nim. Proto byly bance uděleny čtyři body, neboť má výslovně zakázáno úvěrovat vládu. Otázky týkající se vlastnosti úvěru jsou z tohoto důvodu naprosto irelevantní.

Pátá otázka se týká trhu státních dluhopisů (SD). Ten se dělí na primární (prodej nově emitovaných dluhopisů) a sekundární (obchodování s již emitovanými dluhopisy). Na základě zákona č. 6/1993 Sb., o ČNB (viz. § 31) a zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech dává ČNB v tuzemsku do prodeje SD. Může také s pověřením ministerstva financí vykonávat i činnosti spojené s jejich správou, splácením, převody a popřípadě s dalšími požadovanými činnostmi. Banka obstarává primární trh SD, které se v tuzemsku prodávají zejména formou aukce pro primární dealery, a tudíž nepatří mezi účastníky trhu. Účastnit aukce SD se může pouze primární dealer, který má s ministerstvem financí uzavřenu platnou Dohodu o plnění funkce primárního dealera státních dluhopisů České republiky nebo emitent (ČNB, 2011).

Předposlední otázka se týká diskontní sazby. Touto sazbou je úročena tzv. jednodenní depozitní facilita (přebytek likvidity, který obchodní banky nedokáží uložit na peněžním trhu). Diskontní sazba, lombardní sazba a 2T repo sazba (limitní sazba pro dvoutýdenní repo operace) tvoří monetárně-politické sazby, které stanovuje pouze ČNB (ČNB, 2012c).

Poslední otázka se týká bankovního dohledu. Banka provádí tuto činnost zcela samostatně. Neexistuje žádný typ finančního orgánu, který by v této monetární oblasti pracoval společně s bankou nebo dokonce místo ní. Banka samostatně stanovuje pravidla, která chrání stabilitu bankovního sektoru, kapitálového trhu, pojišťovnictví a sektoru penzijních fondů. Systematicky reguluje, dohlíží a postihuje nedodržování těchto pravidel. Této problematice se blíže věnuje § 44 zákona o ČNB (ČNB, 2012h).

Tabulka č. 1: nezávislost ČNB podle indexu GMT

index politické nezávislosti (IPN)			index ekonomické nezávislosti (IEN)		
otázka	odpověď	body	otázka	odpověď	body
1	ANO	1	1	ANO	1
2	ANO	1	2	ANO	1
3	ANO	1	3	ANO	1
4	ANO	1	4	ANO	1
5	ANO	1	5	ANO	1
6	ANO	1	6	ANO	1
7	ANO	1	7	Samostatně	0
8	ANO/NE	0,5			
Součet u IPN činí 7,5 bodu.			Součet u IEN činí 6 bodů.		
Celková hodnota indexu GMT je dána součtem dvou dílčích indexů a rovná se 13,5 bodům z celkově možného dosažitelného počtu 16 bodů.					

Zdroj: zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB, ústavní zákon č. 1/1993 Sb., vlastní zpracování a výpočet.

### 3.2.1.2 Nezávislost banky dle indexu Eijffinger – Schaling

Eijffinger a Schaling se při konstrukci indexu soustředili na nezávislost politickou prostřednictvím tří otázek. Otázky se týkají členství v bankovní radě a odpovědnosti banky za provádění monetární politiky. Výsledek je dán prostým neváženým součtem bodů (viz. Příloha č. 2). V Tabulce č. 2 je uvedeno vyhodnocení nezávislosti pro ČNB.

Na první otázku, která se zabývá nepřítomností člena vlády v bankovní radě, lze odpovědět kladně. Podle § 11 zákona o ČNB se ministr financí nebo pověřený člen vlády může a nemusí účastnit zasedání řídicího orgánu. V případě účasti má ale pouze hlas poradní. Nemůže tedy ovlivnit rozhodnutí rady. Co se týče druhé otázky, tak na vládě není závislé jmenování ani jednoho člena bankovní rady, protože je všechny jmenuje a odvolává prezident (viz. § 6). Pouze banka je odpovědná za provádění monetární politiky, jak je uvedeno v § 2, jelikož tuto politiku sama určuje. Proto banka disponuje pravomocí mít konečné slovo v případě konfliktu, které vznikl v souvislosti s uskutečňováním této politiky. ČNB může při výkonu monetární politiky spolupracovat s jinými CB, mezinárodními finančními organizacemi a s orgány dohledu nad finančními trhy jiných států, ale odpovědnost spadá pouze na ni. Vláda nemůže přímo zasahovat do kompetencí ČNB. Pouze kontroluje, zda je úspěšné plnění výkonu banky v oblasti monetární politiky (viz. § 3), a to prostřednictvím zprávy o monetární vývoji, kterou je ČNB povinna podat nejméně dvakrát ročně k projednání parlamentu, a také prostřednictvím zprávy o finanční stabilitě, kterou je banka povinna podat nejméně jednou ročně.

Tabulka č. 2: nezávislost ČNB podle indexu ES

otázka	odpověď	body
1	ANO	1
2	ANO	1
3	Pouze ČNB	2
Hodnota bodového ohodnocení přidáného autory:		1
<b>Celková hodnota indexu ES je dána součtem všech bodů a pro ČNB je tento součet roven číslu 5, což je nejvyšší možné bodové hodnocení pro tento index.</b>		

Zdroj: zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB, ústavní zákon č. 1/1993 Sb., vlastní zpracování a výpočet.

### 3.2.1.3 Nezávislost banky dle indexu právní nezávislosti

Cukierman vytvořil velmi specifický index pro měření nezávislosti CB, který je také, co se týče otázek, mnohem detailnější a obsáhlejší než ostatní indexy. Znění šestnácti otázek rozdělených do čtyř skupin, váhy přiděleny skupinám a otázkám, bodové ohodnocení možných odpovědí a další důležité informace jsou uvedeny v Příloze č. 3. V Tabulce č. 3 jsou uvedeny odpovědi na jednotlivé otázky společně s bodovým ohodnocením. Postup a následný výpočet indexu PN pro ČNB je uveden v Přílohách č. 5 a 6.

Index PN se v případě politické nezávislosti zabývá osobností guvernéra (skupina A) a vztahem mezi ČNB, respektive bankovní radou, a vládou (skupina B). První dvě otázky u skupiny A byly již analyzovány v souvislosti s indexem GMT. Podmínky pro odvolání guvernéra jsou uvedeny v § 6 zákona o ČNB. Prezident může guvernéra odvolat pouze z nepochopitelných důvodů (porušení zákona, zbavení způsobilosti k právním úkonům, porušení bezúhonnosti a další). Ve stejném § je také uveden výslovný zákaz slučitelnosti funkce člena bankovní rady s funkcí člena vlády, poslance zákonodárného sboru, člena dozorčího nebo kontrolního orgánu jiné banky. Členství v radě je neslučitelné s činností, která může způsobit jakýkoliv, dokonce i sebemenší, střet zájmů.

První dvě otázky u skupiny B byly vysvětleny u indexu ES. Třetí otázka se zabývá činností banky při sestavování státního rozpočtu. Rozpočtový proces se dělí na čtyři etapy, a to návrh, schvalování, plnění a kontrolu. Návrh předkládá ministerstvo financí. Schvalování má na starost parlamentu. Plnění rozpočtu se zabývá vláda, respektive ministr financí a jeho ministerstvo, popřípadě také rozpočtový výbor spadající svou činností pod parlament. Kontrola probíhá na základě státního závěrečného účtu, který vypracovává ministerstvo financí, které jej poté předkládá parlamentu ke schválení. ČNB nemá ani aktivní, ani dokonce pasivní roli týkající se státního rozpočtu v kterékoliv ze zmíněných etap (Tománek, 2008).

Skupina C, zabývající se cílovou nezávislostí, řeší pozici cenové stability jako

cíle ČNB. Tato problematika byla již analyzována u indexu GMT, kde je uvedeno, že cíle monetární politiky se zabývá § 2 zákona o ČNB a Ústava ČR v hlavě šesté. Péče o cenovou stabilitu je hlavní cíl banky, nicméně mandát banky zahrnuje také dohled nad stabilitou finančního systému, zajišťování hladkého oběhu peněz, plynulého platebního styku a podpory plynulého a vyváženého rozvoje finančního trhu v ČR (ČNB, 2012i).

Skupina D je zaměřena na nezávislost ekonomickou. Otázky týkající se možnosti poskytování úvěrů byly analyzovány již u indexu GMT. Banka má zakázáno poskytovat úvěry či jiné finanční pomoci státu, územním samosprávným celkům a dalším (viz. § 30). Třetí až sedmá otázka se týká limitů, termínů, úroků a podmínek splatnosti úvěrů. Banka jako právní autorita má pod kontrolou podmínky úvěrování. Limity a doby splatnosti nejsou ani zákonem vymezeny z důvodu jasně stanoveného zákazu poskytování půjček a úvěrů. Úvěrování vlády je zakázané, a proto byly výše zmíněné otázky ohodnoceny jedním bodem. Zákaz půjček pouze posiluje nezávislost ČNB. Sedmá otázka se zabývá úroky z poskytnutých úvěrů. V zákoně neexistuje definovaný právní předpis, který se týká úrokových sazeb z potenciálních úvěrů. Poslední otázka byla analyzována v souvislosti s indexem GMT.

Tabulka č. 3: nezávislost ČNB podle indexu PN

otázka v dané skupině	odpověď	body
A – 1	$\geq$ šest let, ale $<$ osm let	0,75
A – 2	prezident republiky	1
A – 3	nepolitické důvody	0,83
A – 4	zakázáno zákonem	1
B – 1	vše samostatně ČNB	1
B – 2	otázky definované v zákoně	1
B – 3	není aktivní role	0
C – 1	cenová stabilita je hlavní cíl	1
D – 1	úvěry vládě zakázány	1
D – 2	sekuritizované úvěry	1
D – 3	termíny specifikovány v	0,67
D – 4	zákaz úvěrování	1
D – 5	zákaz úvěrování	1
D – 6	zákaz úvěrování	1
D – 7	právní předpisy neexistují	0,25
D – 8	nákupy zakázány	1
<b>Výsledná hodnota indexu PN pro určení míry nezávislosti ČNB je rovna číslu 0,88975.</b>		

Zdroj: zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB, ústavní zákon č. 1/1993 Sb., vlastní zpracování a výpočet.

### 3.2.1.4 Nezávislost banky dle indexu Loungani – Sheets

Index LS zkoumá cílovou, ekonomickou a politickou nezávislost pomocí čtrnácti otázek. Výše nezávislosti ČNB je dána součtem obdržených bodů. V případě nejasných odpovědí se uděluje pouze půl bodu. Maximum je čtrnáct bodů. Všechny důležité informace jsou uvedeny v Příloze č. 4. V Tabulce č. 4 je uvedeno vyhodnocení nezávislosti pro ČNB.

Podrobněji budou analyzovány otázky druhá a třetí, jelikož ostatní otázky byly probrány u předchozích tří indexů. Druhá otázka se zabývá nástroji monetární politiky. Diskontní sazbu kontroluje ČNB, protože ji používá k úročení přebytkové likvidity, kterou banky u ČNB uloží přes noc v rámci tzv. depozitní facility (ČNB, 2010).

Podle zákona o ČNB jsou povinné minimální rezervy, sloužící jako nástroj stabilizující bankovní sektor, plně v kompetenci banky. Ta požaduje, aby komerční banky měly u ní na účtě uloženou stanovenou část svých zdrojů. Tento nástroj banka používá pro provádění monetární restrikce či expanze.

ČNB používá operace na volném trhu, které jsou většinou prováděny ve formě repo operací, jako nástroj s cílem usměrňovat vývoj úrokových sazeb. V ČR jsou dvoutýdenní repo operace klíčovým nástrojem monetární politiky (ČNB, 2012c).

Ve třetí otázce je uvedena problematika právního limitu úvěrování vlády. Právní limit podle zákona o ČNB (viz. § 30) existuje, nicméně lze jej považovat za nulový, respektive zakázaný, protože bance není dovoleno úvěrovat stát.

Tabulka č. 4: nezávislost ČNB podle indexu LS

otázka	odpověď	body	otázka	odpověď	body
1	ANO	1	8	ANO	1
2	Všechny	1	9	NE	1
3	ANO	1	10	NE	1
4	NE	1	11	NE	1
5	NE	1	12	ANO	0
6	NE	1	13	NE	1
7	ANO	1	14	NE	1
<b>Celkový součet všech obdržených bodů je roven číslu 13 z celkových 14 bodů.</b>					

Zdroj: zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB, ústavní zákon č. 1/1993 Sb., vlastní zpracování a výpočet.

### 3.2.2 Nezávislost de facto České národní banky

Za dobu existence ČNB se vystřídali celkem 4 guvernéři. Prvním guvernérem byl 20. ledna 1993 jmenován Josef Tošovský. Po demisi Václava Klause a jeho vlády v roce 1997 byl Tošovský jmenován tehdejším prezidentem Václavem Havlem předsedou úřednické vlády ČR. V období od 17. prosince 1997 do 23. července 1998 byl Tošovským pověřen zastupováním guvernéra ČNB v plném rozsahu práv a povinností Pavel Kysilka. Po volbách v červnu 1998 se vrací do funkce guvernéra Josef Tošovský, nicméně v roce 2000 na funkci rezignuje. Funkci zastával od 23. 7. 1998 do 31. 11. 2000. Zdeněk Tůma byl jmenován guvernérem 1. prosince 2000. Na funkci rezignoval 30. června 2010. Současným guvernérem je Miroslav Singer, který byl s platností od 1. července 2010 jmenován na šestileté funkční období. Skončit ve své funkci by měl 30. června 2016, protože již před jmenováním byl členem bankovní rady a podle zákona o ČNB (viz. § 6) nesmí nikdo zastávat funkci člena bankovní rady více než dvakrát. Výsledná hodnota „míry obratu“ guvernéra ve funkci činí 0,03975 (viz. Příloha č. 9). Tato hodnota je vyšší než  $\frac{1}{48}$  (0,02083). To je horní hranice „hraniční hodnoty míry obratu“ (ČNB, 2012j).

Cukierman (1992) tvrdí, že překročení této hodnoty znamená, že funkční období guvernéra je kratší než obvyklé volební období a z tohoto důvodu roste pravděpodobnost guvernérovy náchylnosti vlivu exekuce, což jej pak odrazuje od implementace jeho dlouhodobé politiky v čele banky. I když je ČNB podle výsledku pokládána za vysoce nezávislou, nelze zapomenout na situaci, kdy se první guvernéř Tošovský vzdal dočasně místa ve vedení banky, aby převzal funkci ministerského předsedy. Po čase se do funkce guvernéra vrátil. To zvýšilo výslednou hodnotu měření, neboť mohlo dojít k nežádoucí provázanosti monetární a fiskální politiky. Zjištěný výsledek měření je také velkou mírou důsledkem krátkodobé existence ČNB, a tím nízkým počtem bývalých guvernéřů. Autor uvádí, že minimální časový interval pro použití metody výpočtu „míry obratu“ guvernéra je deset let.

### 3.3 Dílčí shrnutí

ČNB vznikla 1. ledna 1993. Ústava ČR a zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB, ve znění pozdějších předpisů garantují její nezávislost. Zmíněný zákon vychází z legislativních ustanovení nezávislých CB ekonomicky vyspělých evropských zemí. Na základě platné legislativy je bance dána vysoká míra nezávislosti. To platí jak pro odolnost vůči politickým tlakům, tak i v otázkách plnění cílů. Banka má dovoleno podporovat obecnou hospodářskou politiku vlády, ale jen pokud není ohrožen její hlavní cíl, a to péče o cenovou stabilitu.

Tabulka č. 5: nezávislost de jure a de facto ČNB

nezávislost de jure	index GMT	13,5
	index ES	5
	index PN	0,88975
	index LS	13
nezávislost de facto	metoda výpočtu „míry obratu“	0,03975

Zdroj: vlastní úprava.

Druhá kapitola je zaměřena na výpočet výše nezávislosti de jure a de facto ČNB. První typ nezávislosti je vypočítán prostřednictvím čtyř indexů, a to indexů GMT, ES, PN a LS, které byly sestaveny různými ekonomy. Výše nezávislosti de facto je zjištěna prostřednictvím metody, která spočívá ve výpočtu „míry obratu“ guvernéra ve funkci. Výsledné hodnoty čtyř indexů a výpočtu „míry obratu“ jsou uvedeny v Tabulce č. 5.



## 4 Nezávislost vybraných centrálních bank

Evropská centrální banka ještě nedávno řešila problém, jakou míru nezávislosti nastavit pro efektivní fungování, které by bylo nezávislé na politické moci. Banka Anglie patří mezi nejstarší světové centrální banky a byla vždy mnohem více závislá na vládě, respektive na ministerstvu financí, než většina ostatních centrálních bank.

### 4.1 Evropská centrální banka

Vytvoření hospodářské a měnové unie (EMU – Economic and Monetary Union; dnes běžně nazývané eurozónou) se společnou měnou euro, je vyvrcholení integrace měnových politik národních ekonomik i celého evropského integračního procesu. EMU představuje ekonomickou integraci nejvyššího stupně založenou na jednotném vnitřním trhu EU. V jejím rámci státy koordinují své hospodářské politiky (země splňující podmínky pro přijetí jednotné měny mají jednotnou měnovou politiku). Tento proces je často označován jako evropská měnová unie, popřípadě měnová unie, protože hospodářská část unifikace nebyla dosud zcela naplněna. V právním smyslu lze měnovou unii v současném evropském modelu vymezit existencí nezávislé Evropské centrální banky<sup>1</sup> a společné měny euro (Fričová, 2012).

Institucionální rámec EMU tvoří Evropský systém centrálních bank (ESCB). Tento systém je složen z ECB a z CB všech dvaceti sedmi členských zemí EU. Za realizaci monetární politiky nese odpovědnost ECB, která jako nástupce Evropského měnového institutu (EMI) sídlí ve Spolkové republice Německo, ve Frankfurtu nad Mohanem. Tato monetární instituce, disponující právní subjektivitou podle mezinárodního veřejného práva, byla zřízena v červnu roku 1998 Maastrichtskou smlouvou (Smlouvou o EU). V rámci své činnosti spolupracuje ECB s ESCB. K tomuto systému náleží ECB a všech dvacet sedm CB členských států Unie. Pouze sedmnáct z těchto zemí zatím přijalo euro jako svoji národní měnu. Těchto sedmnáct zemí společně vytváří tzv. eurokupinu nebo-li eurozónu. Spolupráce národních CB této užší skupiny států s ECB je označována pojmem eurosystém (Kaňa, 2010).

Tomášek (2004) uvádí, že ECB ve skutečnosti zahájila svou činnost již 1. června 1998 a 1. leden 1999 je považován za její oficiální vznik podle práva EU. To je vysvětleno v duchu literatury Smlouvy o ES, která předepisuje zahájení činnosti ECB dnem začátku třetí etapy přechodu k EMU. Tato etapa totiž začala 1. ledna 1999 zavedením eura jako společné měny. ECB začala fungovat jako tvůrce nezávislé monetární politiky.

---

<sup>1</sup> Oficiální název banky zní European Central Bank. V textu je používána zkratka ECB.

ECB a ESCB vykonávají činnosti a plní své úkoly v souladu s příslušnými smlouvami a statutem ESCB a ECB (Statut), který je právně připojen ke Smlouvě o EU a ke Smlouvě o fungování EU. Smlouva o fungování EU svěřuje ESCB úlohu CB pro Unii. Avšak je třeba vzít v úvahu, že se deset členských států EU nezúčastní EMU. Z tohoto důvodu je nutné pojmy „ESCB“ a „Unie“ vykládat jako „eurosystém“ a „eurozóna“. Proto bude v dalším textu používáno místo ESCB pouze termín ECB, popřípadě eurosystém (ECB, 2012a).

Důležitým faktorem je také, že řídicí orgány ECB mají na starost zabezpečovat činnost ESCB, protože nemá na rozdíl od ECB právní subjektivitu (Kaňa, 2000).

#### **4.1.1 Činnost Evropské centrální banky**

Přijetím Lisabonské smlouvy (LS)<sup>2</sup> se ECB stala orgánem Unie, jak je uvedeno v čl. 13. Smlouva vymezuje jednoznačně činnost banky: funkce CB pro euro. Tento fakt je právně zakotven v čl. 127 až 133 a čl. 283 LS (ECB, 2012b).

Ve Statutu je uvedeno, že prvořadým cílem ECB je udržovat cenovou stabilitu. Banka také podporuje obecné hospodářské politiky v EU, za předpokladu neohrožení cenové stability, se záměrem přispět k dosahování cílů, které jsou vymezeny v čl. 3 Maastrichtské smlouvy. Zde se píše o podpoře hospodářské, sociální a územní soudržnosti a solidarity mezi členskými státy. Řešená je taky problematika nezaměstnanosti a hospodářského růstu. Podle Statutu by ECB, monetární instituce Unie, měla jednat v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství s volnou soutěží, a takto podporovat efektivní alokaci zdrojů. Vše musí být ve shodě se zásadami v čl. 119 LS.

Největší obavy ohledně cílů ECB panovaly při jejím zřizování. Představy o míře priorit cílů se lišily v závislosti na názorech dvou vedoucích zemí – Německa a Francie. Zatímco němečtí představitelé vidí v ECB určitou kopii své Bundesbanky, která jde jasně a tvrdě za svým cílem cenové stability, francouzští politici zase akcentují spjatost monetární politiky s jinými hospodářskými politikami vlády (Kaňa, 2010).

Čl. 3 Statutu se věnuje úkolům ECB. Banka plní tyto základní úkoly:

- provádí devizové operace v souladu s čl. 219 LS,
- drží a spravuje oficiální devizové rezervy členských států (nevztahuje se na držbu a správu devizových provozních zůstatků vládami členských států),

---

<sup>2</sup> Tato smlouva byla vypracována v průběhu německého předsednictví v Radě EU během první poloviny roku 2007 a během portugalského předsednictví v prosinci téhož roku také podepsána. Po komplikovaných jednáních byla smlouva schválena a vstoupila v platnost 1. 12. 2009. Oficiální název Lisabonské smlouvy je „Smlouva o Evropské unii a Smlouva o fungování Evropské unie“.

- podporuje plynulé fungování platebních systémů,
- vymezuje a provádí monetární politiku EU (k operativnímu zajištění tohoto úkolu využívá ECB nástroje jako povinné minimální rezervy, stálé facility, operace na volném trhu a vyhlašování úrokových sazeb),
- v čl. 127 odst. 5 je uvedeno, že ECB přispívá k řádnému provádění opatření, která přijímají příslušné orgány v oblasti dohledu nad úvěrovými institucemi a stability finančního systému.

Mezi další úkoly banky patří (ECB, 2012c):

- bankovky: ECB má výsadní právo rozhodovat o jejich vydávání v eurozóně,
- statistika: shromažďování informací od národních CB a orgánů státní správy,
- finanční stabilita a dohled: pomoc institucím, které odpovídají za dohled nad úvěrovými institucemi a za stabilitu finančního systému,
- mezinárodní a evropská spolupráce: prohlubování vztahů s jinými institucemi.

Hlavním účelem ECB, jako fungujícího orgánu Unie, je spravování eura. Tato činnost spočívá v péči o cenovou stabilitu, což je její primární cíl. To znamená udržovat inflaci na nízké úrovni v zemích, které používají euro jako svou národní měnu. Banka udržuje stabilitu finančního systému v eurozóně a tím zajišťuje řádný dohled nad finančními trhy a institucemi. Důležitá je kontrolní činnost banky, která hlídá množství peněz v oběhu a monitorování cenových trendů, které ovlivňují cenovou stabilitu v eurozóně (EU, 2012a).

#### **4.1.2 Nástroje Evropské centrální banky**

Za účelem plnění svých cílů má ECB k dispozici soubor nástrojů monetární politiky. Banka provádí operace na volném trhu, stanovuje úrokové sazby, nabízí stálé facility a požaduje, aby úvěrové instituce držely u ní na účtech minimální rezervy.

Operace na volném trhu jsou nejdůležitější skupinou operací monetární politiky a hrají významnou roli pro řízení úrokových sazeb, řízení likvidity na trhu a signalizaci orientace monetární politiky. Provádějí je národní CB na základě pokynů ECB. Realizují se na peněžním trhu, na němž je splatnost transakcí obecně nižší než jeden rok. Cílem stálých facilit je poskytovat a absorbovat jednodenní likviditu, určovat obecnou orientaci monetární politiky a omezovat jednodenní tržní úrokové sazby. Při splnění určitých provozních přístupových podmínek jsou způsobilým protistranám z jejich podnětu k dispozici dvě stálé facility, a to mezní zápůjční a vkladová facilita. Tím, že ECB stanoví sazby stálých facilit, určuje pásmo, uvnitř něhož mohou na peněžním trhu kolísat úrokové sazby pro úvěry

a vklady do druhého dne. Systém minimálních rezerv se vztahuje na úvěrové instituce v eurozóně a sleduje převážně cíle spočívající ve stabilizaci úrokových sazeb na peněžních trzích a vytváření (nebo rozšíření) nedostatku strukturální likvidity (ECB, 2011).

Banka vyžaduje, aby úvěrové instituce povinně ukládaly prostředky u národních CB. Tyto prostředky jsou označovány jako povinné minimální rezervy. Výše povinných minimálních rezerv, které by měla každá instituce držet, se vypočítává jako základ pro stanovení minimálních rezerv vynásobený sazbou rezerv. Základ pro každou instituci je definován ve vztahu ke krátkodobým pasívům její rozvahy (Scheller, 2006).

ECB stanovuje tři klíčové úrokové sazby v eurozóně. Tyto sazby jsou (ECB, 2012d):

- úroková sazba na hlavní refinanční operace, které poskytují převážnou část likvidity do bankovního systému,
- úroková sazba na depozitní facilitu, kterou mohou banky použít k provádění jednodenních vkladů u eurosystému,
- úroková sazba na marginální zápůjční facilitu, která nabízí jednodenní úvěr bankám z eurosystému.

#### **4.1.3 Organizační struktura Evropské centrální banky**

Práce banky je organizována prostřednictvím tří hlavních orgánů, kterými jsou Výkonná rada, Rada guvernérů a Generální rada. Výkonná rada je provozním rozhodovacím orgánem ECB a nese odpovědnost za každodenní rozhodnutí související s běžným provozem banky. Členové se podílí výhradně a trvale na provádění politik ECB. Radu tvoří prezident, viceprezident a čtyři další členové. Členové rady jsou jmenováni kvalifikovanou většinou hlasů vlád zemí eurozóny na úrovni hlav států nebo předsedů vlád (Evropská rada) na základě doporučení Rady EU, po konzultaci s Evropským parlamentem a Radou guvernérů. Výkonná rada zasedá zpravidla jednou týdně. Hlavním úkolem je provádění monetární politiky v eurozóně na základě rozhodnutí přijatých Radou guvernérů (ECB, 2012e).

Rada guvernérů je hlavní rozhodovací orgán banky. Je tvořen členy Výkonné rady a guvernéry všech národních CB eurozóny. Na základě LS a Statutu má Rada guvernérů pravomoc činit nejdůležitější a strategicky nezbytná rozhodnutí. Při rozhodování o monetární politice a dalších úkolech nejednají členové jako zástupci svých zemí, ale jako nezávislé osoby. Rada guvernérů zpravidla zasedá dvakrát za měsíc. Hlavním úkolem je určování monetární politiky eurozóny. Tato činnost zahrnuje rozhodování o zaměření monetární politiky, základních úrokových sazbách, vytváření měnových rezerv a přijímání obecných

zásad pro aplikaci těchto rozhodnutí (ECB, 2012f).

Generální rada se skládá z prezidenta a viceprezidenta a guvernérů všech národních CB dvaceti sedmi států. Generální rada obvykle zasedá jednou za tři měsíce. Není-li Statutem stanoveno jinak, jsou rozhodnutí přijímána prostou většinou. Prezident je povinen Generální radu informovat o rozhodnutích, které přijala Rada guvernérů. Generální radu lze považovat za rozhodovací orgán vytvořený v souladu se Statutem na přechodnou dobu. Plní úkoly, které ECB převzala od EMI (např. koordinace aktivit v rámci ERM II) a které musí plnit ve třetí etapě EMU, protože deset států Unie euro zatím nezavedlo (ECB, 2012g).

## 4.2 Nezávislost Evropské centrální banky

Nezávislost ECB na politickém vlivu je důležitým požadavkem úspěšné realizace monetární politiky eurozóny. Tato nezávislost je zakotvena v primárním právu EU, konkrétně v LS a ve Statutu, nikoliv v sekundárních právních předpisech.

Nezávislost banky vyplývá z její výlučné pravomoci provádět monetární politiku a z jejího prvořadého cíle udržovat cenovou stabilitu. Proto musí být banka chráněna před vlivy, které mohou nepříznivě působit na výkon jejich činností a s tím souvisejícím úsilím splňovat svůj primární cíl. Nezávislá ECB má tak nejen lepší předpoklad tento cíl plnit, ale může se také těšit z vyšší důvěryhodnosti, kterou jí dává veřejnost, než kdyby byla závislá na vládách členských států Unie, respektive eurozóny. Zástupci finančních trhů a veřejnost při střetu priorit získávají dojem, že úkol udržovat cenovou stabilitu není pro politiky vždy na prvním místě. Nezávislost ECB není žádný cíl, úkol či funkce monetární politiky, ale její nepostradatelná součást, která staví na první místo cenovou stabilitu (Scheller, 2006).

Definice nezávislosti ECB a ostatních národních CB členských států, které patří do ESCB, je v evropském právu zakotvena velmi důrazně, a to v čl. 130 LS (bývalý čl. 108 Smlouvy o ES)<sup>3</sup>, kde je přesně stanoveno, že *„při výkonu pravomocí a plnění úkolů a povinností svěřených jim Smlouvami a statutem ESCB a ECB nesmějí Evropská centrální banka, žádná národní centrální banka ani žádný člen jejich rozhodovacích orgánů vyžadovat ani přijímat pokyny od orgánů, institucí nebo jiných subjektů Unie, od žádné vlády členského státu ani od jakéhokoli jiného subjektu. Orgány, instituce nebo jiné subjekty Unie a vlády členských států se zavazují zachovávat tuto zásadu a nesnažit se ovlivňovat členy rozhodovacích orgánů ECB či národních centrálních bank při plnění jejich úkolů“*. Uvedený

---

<sup>3</sup> Smlouva o ES byla přečíslována a pozměněna na základě Amsterodamské smlouvy z 2. 10. 1997, s účinností od 1. 5. 1999. Nové číslování podle této smlouvy bude v tomto textu používáno.

soubor výrazových prostředků a způsob jejich vyjádření lze považovat za zákonnou definici nezávislosti ECB, a to podle primárního práva EU.

Tomášek (2004) se v souvislosti s touto problematikou zmiňuje o aktivní a pasivní stránce nezávislosti ECB. Aktivní stránka spočívá v zákazu jednotlivých orgánů (Evropský parlament, Rada EU, Evropská komise a další) a členských států ovlivňovat rozhodnutí banky. Pasivní stránka znamená, že má ECB zákaz přijímat nebo jakýmkoliv způsobem vyžadovat pokyny od orgánů Unie, vlád členských států či jakéhokoli jiného orgánu.

Za účelem zachování principu nezávislosti je podle čl. 284 LS (bývalý čl. 113 Smlouvy o ES) přípustná možnost účasti příslušného člena Evropské komise nebo předsedy Rady ministrů hospodářství a financí EU na jednání Rady guvernérů, avšak bez hlasovacího práva. Možnost účasti platí jen s hlasem poradním. V zájmu respektování zásady vzájemnosti, platí, že i prezident je zván k účasti na zasedání Rady ministrů hospodářství a financí, ale jen za předpokladu, že se projednávají otázky týkající se cílů a úkolů ECB, respektive ESCB. V čl. 123 LS (bývalý čl. 101 Smlouvy o ES) je uvedeno, že *„Evropské centrální bance a centrálním bankám členských států se zakazuje poskytovat možnost přecherpání zůstatku bankovních účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěru orgánům, institucím nebo jiným subjektům Unie, ústředním vládám, regionálním nebo místním orgánům nebo jiným veřejnoprávním orgánům, jiným veřejnoprávním subjektům nebo veřejným podnikům členských států; rovněž je zakázán přímý nákup jejich dluhových nástrojů Evropskou centrální bankou nebo národními centrálními bankami“*. To lze také považovat za zákonnou definici nezávislosti ECB podle primárního práva EU. Zmíněné ustanovení neplatí pro úvěrové instituce ve veřejném vlastnictví, se kterými ECB nebo národní CB zacházejí stejně jako se soukromými úvěrovými institucemi, když těmto subjektům poskytují finanční zdroje.

Autor dělí nezávislost ECB na nezávislost institucionální, finanční, věcnou (funkční), rozpočtovou (hospodářskou) a osobní (personální). Také se zabývá působením banky v mezinárodním měřítku a s tím související nezávislostí.

Legální definice nezávislosti ECB podle čl. 130 a 123 LS bývá často označována jako institucionální (čl. 130) a finanční nezávislosti (čl. 123). Institucionální nezávislostí je definován zákaz požadovat a přijímat pokyny od orgánů a členů EU. Tyto ekonomické subjekty se zavazují respektovat tuto skutečnost a neusilovat o řízení a ovlivňování banky. Finanční nezávislost posiluje institucionální, protože bance nesmějí být poskytnuty finanční prostředky ani z rozpočtu Unie, ani ze státních rozpočtů členských států. Banka má taky zákaz jakýmkoliv způsobem sanovat rozpočet Unie. ECB má výslovný zákaz sanovat rozpočty CB patřících do ESCB a státní rozpočty všech dvaceti sedmi členských států EU. Autor

pokládá za věcnou nezávislost ECB postavení této instituce jako autonomního orgánu, který má za úkol stanovovat a provádět monetární politiku tak, jak to definuje čl. 127 LS (bývalý čl. 105 Smlouvy o ES). Nezávislost rozpočtová stanovuje vztah členských států k hospodaření a k rozpočtu ECB, včetně auditu jejího hospodaření. Jako poslední typ nezávislosti zmiňuje nezávislost osobní, která znamená, že způsob jmenování členů orgánů ECB, kteří disponují rozhodovacími pravomocemi, nesmí podněcovat pochybnosti týkající se stavu, kdy takto jmenovaný člen bude požadovat nebo dokonce přijímat pokyny od orgánů EU, vlád členských států či jakýchkoliv jiných orgánů. Tyto subjekty se také zavazují tuto zásadu respektovat. Tento typ nezávislosti ECB úzce souvisí s nezávislostí institucionální.

K problematice nezávislosti ECB je řazena její působnost v mezinárodním měřítku. Projevem této formy nezávislosti je existence práva, které umožňuje bance zastoupení při jednáních Mezinárodního měnového fondu a Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj. Cílem účasti na zasedáních těchto mezinárodních organizací je připívání k vzájemné výměně informací. ECB může zachovávat svou nezávislost i touto specifickou formou.

ECB (2012h) dělí svou nezávislost na funkční, institucionální, osobní a finanční. Funkční nezávislost vyžaduje, aby byl primární cíl, tedy udržování cenové stability, jasný a daný právní určitostí. Je zde obsažen požadavek nutné vybavenosti nezbytnými nástroji, které jsou potřebné k výkonu úkolů banky. O institucionální nezávislosti, která je vymezena v čl. 130 a 282 LS, bylo již zmíněno. Osobní nezávislost se týká členů rozhodovacích orgánů. Tuto nezávislost zajišťuje Statut. Funkční období guvernérů národních CB má být minimálně pět let s možností prodloužení. U členů Výkonné rady pak osm let, ale bez možnosti prodloužení. Členy těchto orgánů nelze odvolat z jiných důvodů, než které uvádí Statut. Finanční nezávislost zdůrazňuje nutnost ECB v přístupu k financím z důvodu plnění svého mandátu. Tento typ nezávislosti je zajištěn vlastním kapitálem banky, který národní CB upsaly a splatily, a vlastním rozpočtem nezávislým na ostatních institucích a rozpočtu EU.

Scheller (2006) dělí koncepci nezávislosti ECB na právní, funkční a provozní, institucionální, finanční, organizační a osobní. Typy nezávislosti jako institucionální, finanční a osobní byly již zmíněny, a proto o nich nebude dále psáno.

Právní nezávislost znamená, že má banka podle čl. 282 LS svou vlastní právní subjektivitu, která ji zaručuje právo předkládat věci Soudnímu dvoru EU, aby potvrdil její výsady, pokud do nich některý z orgánů či členských států Unie zasahuje. Funkční a provozní nezávislost spočívá jednak ve výlučné odpovědnosti ECB za prováděnou monetární politiku, jednak v monopolu na vydávání bankovek. Právo razit mince je v členských státech omezeno na nízké nominální hodnoty. Objem vydaných mincí schvaluje ECB, která má plnou kontrolu

nad monetární bází v eurozóně. Také kontroluje používání oficiálních devízových rezerv a stav provozních devízových zůstatků členských států. ECB, respektive celý eurosystém, má podle čl. 123 LS zákaz úvěrovat veřejný sektor. To znamená zákaz nakupovat dluhové nástroje veřejného sektoru na primárním trhu. Pravidelně sleduje trh, aby zajistila, zda nedochází k obcházení zákazu, včetně obdobných operací prováděných na sekundárním trhu. Banka disponuje regulatorními pravomocemi a právem ukládat vymahatelné sankce v případě nedodržení rozhodnutí nebo nařízení. Organizační nezávislost znamená existenci vlastního pracovního řádu a právo banky podle vlastního uvážení upravovat vnitřní strukturu.

#### **4.2.1 Nezávislost de jure Evropské centrální banky**

V této části bude analyzována a vyhodnocena nezávislost de jure ECB. Stejně jako u ČNB, i v souvislosti s ECB se analýza nezávislosti de jure provádí pomocí čtyř indexů: indexu GMT, ES, PN a LS. Postup bude stejný jako v případě ČNB. Co se týče indexu PN, tak postup a následný konkrétní výpočet tohoto indexu pro ECB je uveden postupně v Přílohách č. 5 a 7. Důležitými zdroji byly Statut a LS.

##### **4.2.1.1 Nezávislost banky dle indexu Grilli – Masciandaro – Tabellini**

Podle čl. 129 LS jsou rozhodovacími orgány banky Rada guvernérů a Výkonná rada, které předsedá prezident. Za řídicí orgán bude pokládána při analýze a hodnocení nezávislosti ECB pouze Výkonná rada, neboť je provozním rozhodovacím orgánem, tudíž nese zodpovědnost za její každodenní činnost. Podle čl. 12 Statutu provádí monetární politiku v souladu s obecnými zásadami a rozhodnutími Rady guvernérů, která určuje hlavně dlouhodobou strategii banky a mezi jejíž členy patří i šest členů Výkonné rady. Ta pak dává nezbytné pokyny národním CB eurozóny. Za představitele exekutivní složky (vlády) bude při analýze nezávislosti ECB považována Evropská komise, protože ta je podle čl. 17 LS orgánem nezávislým na národních vládách, jehož úkolem je hájit a zastupovat zájmy EU jako celku. Je výkonnou složkou, která je odpovědná za provádění rozhodnutí Evropského parlamentu a Rady EU. Evropská komise řídí každodenní činnost Unie prováděním jejich politik. Za hlavní legislativní a rozhodovací orgán bude pokládána Rada EU (Kaňa, 2010).

Co se týče politické nezávislosti, tak odpovědi na první čtyři otázky jsou obsaženy ve čl. 11 Statutu. Prezident, viceprezident a další čtyři členové Výkonné rady jsou jmenováni Evropskou radou, která rozhoduje kvalifikovanou většinou na základě doporučení Rady EU, po konzultaci s Evropským parlamentem a Radou guvernérů. Funkční období šesti členů



je osm let bez možnosti znovujmenování. Odpověď na otázku pět je uvedena v čl. 284 LS. Předseda Rady EU a člen Evropské komise se mohou bez hlasovacího práva účastnit zasedání Rady guvernérů. LS tuto účast ve Výkonné radě neupravuje z důvodu přítomnosti jejích členů v Radě guvernérů. Šestá otázka byla rozebrána u definice nezávislosti ECB, v části věnované čl. 130 LS. Odpověď na sedmou otázku lze nalézt v čl. 127 a 282 LS, kde se píše, že prvořadým cílem banky je udržovat cenovou stabilitu. Zákonné opatření pro řešení konfliktu mezi ECB a orgány EU podle LS a Statutu přesně vymezené není. Opatření je nicméně možné najít v jiných oblastech. Lze se odvolat na čl. 130 LS, popřípadě i čl. 123 LS. Platí, že banka je odpovědná za dosahování svých cílů, provádění úkolů a používání nástrojů, které má pod kontrolou z hlediska LS, Statutu či jiných právních aktů Unie. Žádný z orgánů EU by tedy neměl mít důvod zpochybňovat nebo napadat její činnost. Potenciální konflikt, znamenající porušení nezávislosti ECB, by musel být řešen Soudním dvorem EU, který má v těchto záležitostech výsadní pravomoc. Na základě tohoto rozhodnutí bylo uděleno bance u osmé otázky půl bodu, protože toto opatření může být vysvětleno i jiným způsobem.

Odpovědi na prvních pět otázek u ekonomické nezávislosti lze nalézt v předchozím textu věnovanému typům nezávislosti (funkční a provozní nezávislost) a v čl. 123 LS. Banka má přísný zákaz poskytovat jakékoliv typy úvěrů. Tímto je velmi posílena její nezávislost, a proto je na otázky odpovězeno kladně. Hodnocení šesté otázky je rovněž kladné, protože Rada guvernérů podle čl. 12 Statutu stanovuje všechny tři klíčové úrokové sazby v eurozóně.

Bankovní dohled a jeho institucionální rámec se v legislativě Unie opírá o dva základní pilíře. První pilíř spočívá v tom, že národní pravomoci vycházejí ze zásad „kontroly v domovské zemi“, která přisuzuje odpovědnost za úvěrovou instituci příslušným orgánům členského státu, který jí vydal licenci a „vzájemného uznávání“, podle kterého může kterákoliv licencovaná úvěrová instituce založit pobočku či poskytovat přeshraniční bankovní služby kdekoli v EU. Druhý pilíř je založen na vzájemné spolupráci mezi příslušnými orgány. Odpovědnost za dohled nad bankovní soustavou je na národní úrovni. Je rozdělena mezi orgány dohledu, a to vše v závislosti na konkrétním uspořádání v jednotlivých členských státech. Někde je dohled svěřen ve velké míře nebo výhradně pouze národní CB, jinde samostatným orgánům, které s národní CB spolupracují.

V čl. 127 LS je napsáno, že ECB má za úkol přispívat k řádnému provádění opatření, které přijímají příslušné orgány v oblasti dohledu nad úvěrovými institucemi a stabilitou finančního sektoru. Tento úkol spočívá ve dvou činnostech, a to v podpoře spolupráce mezi CB a orgány dohledu a v plnění poradní funkce. Banka podporuje první činnost prostřednictvím Výboru pro bankovní dohled, založený Radou guvernérů v roce 1998. Výbor

má za úkol fungovat jako komunikační kanál pro ECB a národní orgány dohledu a podporovat utváření společných stanovisek na řešení úkolů, které sebou přináší více integrovanější bankovní systém. Druhá činnost banky je upravena v čl. 25 Statutu. Banka může vydávat stanoviska a být konzultována (např. Evropskou komisí) ohledně působnosti a používání právních aktů týkajících se dohledu (Scheller, 2006).

Od ledna 2011 začala fungovat nová dvoupilířová struktura finančního dohledu v rámci Unie. První pilíř je tvořen Evropskou radou pro systémová rizika. Ta vyhodnocuje rizika ohrožující finanční stabilitu EU. V případě potřeby vydává doporučení či varování. Druhý pilíř tvoří Evropský systém orgánů dohledu (ESFS), který se skládá z Evropského orgánu pro bankovnínictví, Evropského orgánu pro cenné papíry, Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění a jednotlivých národních orgánů dohledu. Hlavním úkolem ESFS je pomoci nastolit důvěru ve finanční trhy a zamezit zvyšování rizik ohrožujících stabilitu finančního systému. ECB neprovádí dohled samostatně, ale není jí ani svěřen výlučně. ECB spolupracuje s mnoha příslušnými výbory a orgány dohledu (EC, 2011).

Tabulka č. 6: nezávislost ECB podle indexu GMT

index politické nezávislosti (IPN)			index ekonomické nezávislosti (IEN)		
otázka	odpověď	body	otázka	odpověď	body
1	ANO	1	1	ANO	1
2	ANO	1	2	ANO	1
3	ANO	1	3	ANO	1
4	ANO	1	4	ANO	1
5	ANO	1	5	ANO	1
6	ANO	1	6	ANO	1
7	ANO	1	7	Spolupráce	1
8	ANO	0,5			
Dílčí součet u IPN činí 7,5 bodů.			Dílčí součet u IEN činí 7 body.		
Celková hodnota indexu GMT je dána součtem dvou dílčích indexů a rovná se 14,5 z celkově možného dosažitelného počtu 16 bodů.					

Zdroj: konsolidované znění LS, Statut (Statut ESCB a ECB), vlastní zpracování a výpočet.

#### 4.2.1.2 Nezávislost banky dle indexu Eijffinger – Schaling

První dvě otázky byly již analyzovány v předchozím indexu. Poslední otázka se týká odpovědnosti banky za provádění monetární politiky. Pouze ECB nese odpovědnost, protože podle Statutu určuje monetární politiku eurozóny Rada guvernérů a Výkonná rada ji provádí. ECB má výlučnou pravomoc provádět tuto politiku, a proto disponuje monetární suverenitou.

Banka musí být za účelem zachování legitimacy odpovědná vůči demokratickým institucím a veřejnosti. To upravuje čl. 15 Statutu, kde jsou stanoveny její zpravodajské povinnosti. Banka zveřejňuje čtvrtletní zprávu o činnosti eurosystému, konsolidovanou týdenní rozvahu a výroční zprávu o monetární politice v předchozím a stávajícím roce určenou pro Evropskou komisi, Evropský parlament, Radu EU a Evropskou radu. Podle čl. 27 Statutu podléhá banka finanční kontrole. Čl. 284 LS upravuje veřejné projevy a slyšení Rady guvernérů před Evropským parlamentem. ECB pořádá měsíčně tiskové konference, na kterých vysvětluje svá rozhodnutí. Odpovědností banky se také zabývá čl. 340 LS a čl. 35 Statutu (ECB, 2012i).

Tabulka č. 7: nezávislost ECB podle indexu ES

otázka	odpověď	body
1	ANO	1
2	ANO	1
3	Pouze ECB	2
Hodnota bodového ohodnocení přidaného autory:		1
<b>Celková hodnota indexu ES je dána součtem všech bodů a pro ECB je tento součet roven číslu 5.</b>		

Zdroj: konsolidované znění LS, Statut (Statut ESCB a ECB), vlastní zpracování a výpočet.

#### 4.2.1.3 Nezávislost banky dle indexu právní nezávislosti

Prezident je jmenován na osm let Evropskou radou, hlavním politickým orgánem Unie složeným z představitelů států a vlád zemí EU, tak je zaručena vysoká nezávislost jmenování. Hlasování se podle čl. 235 LS nezúčastní předseda Evropské rady a Evropské komise.

Odvoláním členů Výkonné rady se podle čl. 11 Statutu zabývá Soudní dvůr EU, který takto může učinit na žádost Rady guvernérů či samotné Výkonné rady, pokud kterýkoliv člen přestane splňovat podmínky důležité k výkonu své funkce nebo se dopustí vážného pochybení. Účinnost odvolání nastupuje rozhodnutím soudu. Dikce ve Statutu je značně široká a přesné důvody pro odvolání stanoveny nejsou. Očekává se, že podrobnosti stanoví až soudcovský výklad. Možné důvody mohou být nepolitického charakteru jako nezpůsobilost k právním úkonům, spáchání trestného činu, vážné pochybení a jiné (Tomášek, 2004).

Čl. 11 Statutu stanovuje, že členové Výkonné rady vykonávají svou funkci na plný pracovní úvazek, tudíž žádný člen nesmí vykonávat jinou nevýdělečnou či výdělečnou profesní činnost, pokud k tomu nemá výjimečně udělený souhlas od Rady guvernérů.

U otázek skupiny B bude pojednáno pouze o třetí otázce, protože první otázka úzce souvisí s odpovědností ECB za prováděnou politiku viz. index ES. Druhá otázka s touto

problematikou souvisí. Je možné se odvolat na čl. 130 LS. Třetí otázka se týká rozpočtu EU, na jehož každoročním sestavení mají podíl tři orgány. Evropská komise zodpovídá za předložení návrhu rozpočtu a jeho spravování ve smyslu kontroly výdajů po jeho schválení Radou EU a Evropským parlamentem. Evropský účetní dvůr kontroluje jeho plnění. ECB nemá aktivní roli při sestavování rozpočtu EU. O cílech ECB bylo již pojednáno (EU, 2012b).

Možnost úvěrování veřejného sektoru je upravena v čl. 123 LS, kde je uveden zákaz poskytování jakýchkoli úvěrů vládám členských států či orgánům Unie. Z důvodu zákazu nejsou ani právně ošetřeny termíny a podmínky půjček, což ale posiluje samotnou nezávislost banky. Podobně jako ČNB, také ECB by v případě možnosti poskytovat úvěry měla mít právní autoritu nad jejich podmínkami. Tři body banka získává za čtvrtou, pátou a šestou otázku. Statut a LS tyto věci samostatně z důvodu zákazu uvedeném v čl. 123 LS neřeší. V dokumentech není ani právní předpis týkající se úrokových sazeb z potenciálních úvěrů. Zakázán je přímý nákup dluhových cenných nástrojů na primárním a sekundárním trhu.

Tabulka č. 8: nezávislost ECB podle indexu PN

otázka v dané skupině	odpověď	body
A – 1	rovno nebo více než osm let	1
A – 2	vrchní představitelé států EU	1
A – 3	nepolitické důvody	0,83
A – 4	není dovoleno	1
B – 1	pouze ECB	1
B – 2	otázky určeny LS a Statutem	1
B – 3	ECB nemá aktivní roli	0
C – 1	prvořadý cíl banky	1
D – 1	zákaz přímých úvěrů	1
D – 2	zákaz sekuritizovaných úvěrů	1
D – 3	právní autorita	0,67
D – 4	zákaz úvěrování	1
D – 5	zákaz úvěrování	1
D – 6	zákaz úvěrování	1
D – 7	právní předpisy neexistují	0,25
D – 8	nákupy zakázány	1
<b>Výsledná hodnota indexu PN pro určení míry nezávislosti ECB je rovna číslu 0,90225.</b>		

Zdroj: konsolidované znění LS, Statut (Statut ESCB a ECB), vlastní zpracování a výpočet.

#### 4.2.1.4 Nezávislost banky dle indexu Loungani – Sheets

U indexu LS budou zmíněny jen některá důležitá fakta, jelikož většina otázek pro měření nezávislosti ECB byla zodpovězena a analyzována u předchozích tří indexů.

Co se týče druhé otázky, tak všechny tři nástroje jsou pod kontrolou ECB. Operace na volném trhu upravuje čl. 18 Statutu a povinné minimální rezervy čl. 19 Statutu. O úrokových sazbách bylo již dříve pojednáno. U třetí otázky platí, že podle čl. 123 LS právní limit úvěrů existuje, nicméně lze jej považovat za nulový. Sedmá a osmá otázka se zabývá funkčním obdobím členů Výkonné rady. Podle čl. 11 Statutu je toto období osm let, tudíž je delší než volební cyklus Evropské komise i jiných klíčových orgánů Unie. Funkční období Evropské komise je pět let a je vždy jmenována do šesti měsíců po volbách do Evropského parlamentu, jehož členy volí občané registrovaní jako voliči, v přímých volbách na období pěti let. Schůzek Rady EU se zúčastní ministr z každého členského státu, a to podle předmětu jednání. Funkční období Rady EU závisí na národních legislativách (Kaňa, 2010).

Tabulka č. 9: nezávislost ECB podle indexu LS

otázka	odpověď	body	otázka	odpověď	body
1	ANO	1	8	ANO	1
2	Všechny	1	9	NE	1
3	ANO	1	10	NE	1
4	NE	1	11	NE	1
5	NE	1	12	ANO	0
6	NE	1	13	NE	1
7	ANO	1	14	NE	1
<b>Celkový součet všech obdržených bodů je roven číslu 13 z celkových 14 bodů.</b>					

Zdroj: konsolidované znění LS, Statut (Statut ESCB a ECB), vlastní zpracování a výpočet.

#### 4.2.2 Nezávislost de facto Evropské centrální banky

Představy o míře priorit a cílů ECB se lišily již v počátcích založení této monetární instituce. Hlavní problém řešily hlavně dva vedoucí státy, a to Francie a Německo. Rozpor to byl zásadní, což se odrazilo ve jmenování prvního prezidenta. Výsledkem byl kompromis. Prezidentem se stal guvernér nizozemské CB Wim Duisenberg, který se inspiroval německou koncepcí pojetí CB. Podle „gentlemanské“ dohody členů Rady EU po pěti letech rezignoval a umožnil zvolení francouzského zástupce Jeane-Clauda Tricheta. Současným prezidentem je Mario Draghi (Kaňa, 2010).

Výsledná hodnota je 0,01207 (viz. Příloha č. 9). Tato hodnota je nižší než dolní hranice „hraniční hodnoty míry obratu“ ( $1/60 = 0,01667$ ). Podle výsledku, dosaženého touto metodou, disponuje ECB vysokou mírou skutečné nezávislosti. Tento stav je ale hlavně zapříčiněn velmi krátkou dobou fungování ECB a tím pádem nízkým počtem bývalých prezidentů této banky.

#### **4.2.3 Nezávislost Evropské centrální banky a problémy eurozóny**

Současné problémy eurozóny zapříčinily porušení v evropském právu ustanovené nezávislosti ECB. Banka měla být podle smluv nezávislá na politických rozhodnutích, nicméně tento legislativní fakt v dnešní době vůbec neplatí. Ačkoli především ECB odmítala zpočátku zasahovat tím, že bude na sekundárních trzích nakupovat státní dluhopisy problémových zemí eurozóny a poskytovat obrovské objemy peněz do evropských bank, nakonec své stanovisko změnila. Při svém rozhodnutí se ECB odvolávala právě na politiky a další členy rozhodovacích orgánů Unie, kteří tvrdili, že by potenciální rozpad eurozóny znamenal obrovské finanční náklady a dramatickou bankovní krizi (Němec, 2012a).

Výše částky, za kterou ECB nakoupila od roku 2010 dluhopisy zadlužených evropských zemí, dosáhla 220 miliard eur. Banka také poskytuje mimořádné dlouhodobé půjčky likvidity mnoha evropským bankám. Prostřednictvím dvou emisí, v prosinci 2011 a v únoru 2012, poskytla ECB na tři roky evropským bankám celkem bilion eur. Běžně přitom půjčuje maximálně na několik měsíců a řádově nižší sumy. Banka si od těchto úvěrů slibuje především zvýšení úvěrové aktivity a snížení napětí v evropském bankovním sektoru. Tyto nestandardní akce ECB vyvolávají kritiku konzervativních ekonomů, bankéřů a dokonce i některých evropských CB<sup>4</sup>. Mezi největší kritiky této politiky patří německá Bundesbanka, která vnímá jako problematické už samo vkládání peněz do ekonomiky. Podle Bundesbanky hrozí, že se po třech letech tyto peníze nepodaří získat zpět, a zvýší se inflační tlaky. Bundesbanka kritizuje také zmírnění požadavků ECB na tzv. kolaterál, tedy cenné papíry, které dávají banky přijímající půjčky do ECB jako zástavu. Dříve byly požadovány státní dluhopisy a jiné méně rizikové cenné papíry, ale nyní jsou bankám půjčovány finanční prostředky za velmi rizikové cenné papíry, např. za firemní dluhopisy vydávané na národní úrovni. Bundesbanka varuje ECB před ztrátou reputace „banky bank“ eurozóny, protože

---

<sup>4</sup> Mezi největší kritiky uskutečňované politiky ECB patří prezident Bundesbanky Jens Weidmann. Nicméně ten je jen dalším z řady německých bankéřů, kteří ECB tvrdě kritizují. Během roku 2011 ze svých funkcí v ECB z důvodu nesouhlasu s jejími kroky odstoupil Weidmannův předchůdce v čele Bundesbanky Alex Weber a po něm člen nejužšího vedení, šestičlenné výkonné rady ECB, Jürgen Stark.

se prostřednictvím své monetární politiky vystavuje vysokým rizikům. Kritikům se nelíbí poskytování nepřímých půjček státům eurozóny prostřednictvím nakupování jejich dluhopisů na sekundárních trzích.

O tom, že s sebou nestandardní kroky banky, tedy nakupování státních dluhopisů a poskytování masivních dlouhodobých půjček, nesou svá rizika, není pochyb. Stejně tak není pochyb, že tyto kroky zapříčinily hrubé porušení evropského práva týkající ho se nezávislosti ECB, hlavně čl. 130 a 123 LS. Na druhou stranu ale nelze popřít fakt, že poškození legislativně zakotveného postavení banky jako nezávislé instituce EU bylo vykompenzováno vysokou účinností obou výše zmíněných opatření. Zatímco představitelé vlád evropských zemí dospívají na svých zasedáních k dohodám a paktům, které se budou plnit až v budoucnu, ECB se projevila jako efektivně akceschopná instituce. Její zásahy prozatím vždy fungovaly spolehlivě a po delší dobu. ECB například začala nakupovat italské a španělské dluhopisy z důvodu nebezpečného růstu jejich požadovaných výnosů v srpnu 2011. Během několik dní úroky klesly z více než šesti procent na necelých pět. Tyto zásahy tak zachránily tyto země před vysokými úroky ze státních dluhopisů. Podobný efekt měl i bilion eur poskytnutý bankám, které použily část této likvidity právě k nákupu dluhopisů. ECB svou netradiční politikou zabránila problémům úvěrového trhu EU i bankovní krizi v Evropě. Nicméně jde pouze o dočasné řešení současných problémů eurozóny. Ve skutečnosti totiž banka supluje neschopnost politiků přijít s jasným plánem na jejich řešení a hasí akutní problémy evropského finančního systému. Banka pouze kupuje čas na dlouhodobé řešení problémů eurozóny. Jejich vyřešení zůstává i přes její pomoc nadále hlavním úkolem politiků a hlavních představitelů Unie (Němec, 2012b).

### 4.3 Banka Anglie

Banka Anglie<sup>5</sup> je centrální banka Spojeného království Velké Británie a Severního Irska (UK). Banka byla založena jako právnická osoba zákonem o BoE z roku 1694 a stala se tak druhou nejstarší CB na světě<sup>6</sup>. BoE byla znárodněna po 2. sv. válce v roce 1946 a nezávislost získala v roce 1997. BoE, stojící v centru finančního systému UK, udržuje monetární a finanční stabilitu a tak přispívá ke zdravému vývoji ekonomiky (BoE, 2012a).

Od doby vzniku BoE se neustále objevovala nová legislativní ustanovení (zákony, právní předpisy atd.), která přímo či nepřímo ovlivňovala bankovní sektor. Spousta takových

---

<sup>5</sup> Oficiální název banky zní Bank of England. V textu je používána zkratka BoE.

<sup>6</sup> Ještě dříve vznikla CB ve Švédsku, která se nazývá Sveriges Riksbank. Tato nejstarší CB na světě, se sídlem ve Stockholmu, byla založena v roce 1668.

ustanovení stále zůstává v platnosti, nicméně mezi nejdůležitější legislativní dokumenty, které se týkají BoE, patří zákon o BoE z roku 1998 a bankovní zákon z roku 2009<sup>7</sup>. První zmíněný zákon vstoupil v platnost 1. června 1998 a zabývá se problematikou BoE z hlediska její struktury, funkce, činnosti atd. Druhý zákon byl zaveden po různých etapách v průběhu roku 2009 a není věnován jenom BoE, ale celkové bankovní soustavě UK (BoE, 2012b).

#### 4.3.1 Činnost Banky Anglie

Hlavním posláním BoE je udržet stabilní monetární a finanční rámec. Při naplňování svého poslání se banka opírá o dva klíčové cíle, jejichž dosažení je zcela závislé na činnosti banky jako celku. Cíle, upraveny příslušnými zákony, spočívají v zajištění monetární a finanční stability (BoE, 2012c).

Co se týče cíle monetární stability, je tento cíl v rámci legislativy vymezen v § 11 zákona o BoE: *Ve vztahu k monetární politice, cíle Bank of England jsou:*

*a) udržovat cenovou stabilitu, a*

*b) v souladu s tím podporovat hospodářskou politiku vlády Jejeho Veličenstva, včetně cílů týkajících se ekonomického růstu a zaměstnanosti.*

Stabilní ceny jsou definovány inflačním cílem, který každý rok stanovuje vláda, respektive ministerstvo financí, nikoliv samotná BoE. V květnu 1997 byla bance udělena operační nezávislost při nastavování monetární politiky. To znamená, že banka může samostatně dle svého uvážení rozhodovat o jednotlivých úrokových sazbách při plnění inflačního cíle vlády, a tím vytvářet rámec pro neinflační hospodářský růst. Orgán banky, který je činný v monetární oblasti, se nazývá Výbor pro monetární politiku (BoE, 2012d).

Cíl finanční stability je legislativně vymezen v bankovním zákoně, konkrétně v § 238, kde je přesně stanoveno, že „*cílem banky je přispívat k ochraně a posilování stability finančních systémů Spojeného království*“. Zákon také uvádí možnost spolupráce BoE s dalšími příslušnými orgány, a to hlavně s ministerstvem financí a Úřadem pro finanční služby (FSA)<sup>8</sup>. Banka konzultuje ministerstvo financí před stanovením strategie k tomuto cíli.

Na základě právního dokumentu, který se nazývá Memorandum o porozumění mezi Ministerstvem financí UK, BoE a FSA, je od roku 1997 ustanoven rámec pro spolupráci

---

<sup>7</sup> Oficiální názvy těchto legislativních dokumentů zní Bank of England Act 1998 a Banking Act 2009. Později v textu bude ještě zmíněn zákon o BoE z roku 1946, jehož oficiální název zní Bank of England Act 1946.

<sup>8</sup> FSA získal statutární postavení a pravomoci na základě Zákona o finančních službách a trzích z roku 2000. Podle platné legislativy je FSA nezávislý orgán, který má na starost regulační finanční služby v UK. FSA byl založen vládou, která zodpovídá za celkový rozsah jeho regulačních aktivit a pravomocí. FSA nedostává finanční prostředky od vlády, ale od institucí, které reguluje. Je odpovědný ministerstvu financí a parlamentu.



těchto tří orgánů v oblasti regulace a finanční stability. BoE má odpovědnost za stabilitu finančního systému jako celku, protože díky svým vztahům k finančním trhům a platebním systémům jako první pozná potenciální problémy. FSA dohlíží na jednotlivé banky, investiční podniky, pojišťovací společnosti, makléře, úvěrové společnosti a jiné. Ministerstvo financí je odpovědné za institucionální strukturu finanční stability a příslušné legislativy, která se na ni vztahuje. Má taky za úkol vyjednávat o směrnících EU (BoE, 2006a).

### **4.3.2 Nástroje Banky Anglie**

Mezi jeden z nejdůležitějších nástrojů BoE v monetární oblasti patří stanovování základní úrokové sazby, která se nazývá oficiální bankovní sazba (OBR). Od roku 1997 má BoE zákonnou odpovědnost za stanovování této oficiální úrokové sazby UK. Rezervy komerčních bank v UK jsou úročeny touto klíčovou úrokovou sazbou. OBR je nastavována každý měsíc na takové úrovni, která je podle BoE v souladu s plněním inflačního cíle. Snížení OBR má za následek monetární expanzi, zvýšení vede k monetární restrikci (BoE, 2012e).

BoE se v březnu 2009 rozhodla pustit do série nákupů aktiv, hlavně státních cenných papírů, tzv. „gilts“<sup>9</sup> – vládní dluh UK, za účelem provedení monetárního stimulu. Účelem těchto nákupů bylo a je vkládání peněz přímo do ekonomiky, a tím podpořit nominální poptávku. Tato politika nákupů aktiv je známá jako „kvantitativní uvolňování“ (BoE, 2012f).

V lednu 2009 získala BoE oprávnění od ministerstva financí ke zřízení nástroje<sup>10</sup>, který jí umožňuje realizovat nakupování těchto aktiv. Tento nástroj zlepšuje likviditu na trzích tím, že nakupuje státní cenné papíry na sekundárním trhu a také vysoce kvalitní aktiva soukromého sektoru, např. podnikové dluhopisy (BoE, 2012g).

BoE má podle bankovního zákona na starost regulační režim pro mezibankovní platební systémy. Banka drží režim dozoru nad takovými systémy finančních institucí, které plní riziková kritéria, a tím jim uděluje nařízení a stanoví pravidla provozu. BoE používá další nástroje typické pro CB, např. operace na volném trhu, stále facility a další (BoE, 2012h).

### **4.3.3 Organizační struktura Banky Anglie**

Současný rámec organizační struktury BoE byl stanoven na základě zákona o BoE. V jistých ohledech byl tento rámec upraven v roce 2009, a to bankovním zákonem. Řídícím

---

<sup>9</sup> Gilts jsou cenné papíry vlády UK vydávané prostřednictvím Úřadu pro řízení a správu veřejného dluhu UK, který tak jedná na základě rozhodnutí ministerstva financí. Úřad úkol převzal od dubna 1998 na úkor BoE.

<sup>10</sup> Oficiální název tohoto nástroje je Asset Purchase Facility.

orgánem BoE je bankovní rada<sup>11</sup>. Tento orgán je zodpovědný za řízení všech bankovních záležitostí s výjimkou těch, které spadají do oblasti formulování monetární politiky. Povinnosti CoD podle zákona o BoE zahrnují stanovování cílů a strategie banky, zajišťování efektivního a účinného plnění funkcí a co nejefektivnějšího využívání bankovních finančních prostředků. BoE má podle bankovního zákona nově za cíl pečovat o stabilitu finančních systémů UK a CoD, po konzultaci s ministerstvem financí a po zvážení doporučení od Výboru pro finanční stabilitu, o němž bude pojednáno dále v textu, určuje strategii banky ve vztahu k tomuto cíli. Mezi členy patří guvernér, dva viceguvernéři a další členové, označováni jako ředitelé, jejichž počet nesmí být podle bankovního zákona více než devět. Tito ředitelé jsou členové bez výkonných pravomocí<sup>12</sup>. Guvernér a dva viceguvernéři jsou jmenováni na období pěti let a ředitelé pouze na období tří let. Jednoho z ředitelů určí ministr financí, aby předsedal CoD. Všichni členové jsou jmenováni do svých funkcí Jejím (Jeho) Veličenstvem, tedy králem nebo královnou. Rada deleguje každodenní řízení banky na guvernéra a jeho prostřednictvím na ostatní členy exekutivy, mezi které patří dva viceguvernéři a deset ředitelů s výkonnými pravomocemi, nicméně sám si rezervuje právo souhlasu v určitých oblastech (BoE, 2012i).

Výbor pro finanční stabilitu (FSC) byl ustanoven na základě bankovního zákona jako podvýbor CoD, jehož hlavním úkolem je vydávat doporučení týkající se povahy a implementace strategie ve vztahu k cíli finanční stability. FSC je složený z guvernéra, dvou viceguvernéřů a čtyř ředitelů jmenovaných předsedou CoD. Podle bankovního zákona může ministerstvo financí jmenovat zástupce, který jej bude reprezentovat na zasedáních, a to bez hlasovacího práva. Vládního reprezentanta může nahradit ministr financí. FSC (BoE, 2012j).

Jako odpověď na světovou finanční krizi byl vytvořen v únoru 2011 Výbor pro finanční politiku (FPC)<sup>13</sup>, který přispívá k finanční stabilitě bankovního sektoru UK. FPC identifikuje, monitoruje a přijímá opatření k odstranění nebo snížení finančních rizik. Mezi členy FPC patří pracovníci BoE, FSA a ministerstva financí, které jmenuje čtyři externí členy, kteří poskytují odborné a nezávislé posudky (HMT, 2010).

Podle zákona o BoE byl v roce 1998 ustanoven Výbor pro monetární politiku (MPC), který je zodpovědný za formulování monetární politiky BoE, tedy udržování cenové stability

---

<sup>11</sup> Oficiální název rady zní Court of Directors. V textu je používána zkratka CoD.

<sup>12</sup> Ředitel bez výkonných pravomocí je členem CoD, kterému není dovoleno podílet se na každodenním řízení banky, nicméně je zapojen do vytváření její politiky a do plánování její činnosti. Podle Zákona o BoE mají tito členové CoD za úkol monitorovat, sledovat a vyhodnocovat činnosti BoE, které se týkají tzv. exekutivního (výkonného) týmu, který je zodpovědný za výkonný management BoE a do kterého patří guvernér, dva viceguvernéři a dalších deset ředitelů s výkonnými pravomocemi, nebo-li výkonných ředitelů.

<sup>13</sup> Tento orgán je zatím stanoven pouze jako „dočasný“ a jeho činnost spočívá hlavně v uskutečňování přípravných prací a analýz před vytvořením „trvalého“ FPC, který již bude právně zakotven v legislativě UK.

prostřednictvím plnění inflačního cíle. BoE se snaží plnit inflační cíl tím, že stanovuje úrokové sazby, o jejichž výši rozhoduje právě MPC. Výbor podle svého uvážení stanovuje takové výše úrokových sazeb, o kterých se domnívá, že umožní splnění tohoto cíle. MPC tvoří devět nezávislých členů. Z těchto členů patří pět mezi zaměstnance banky. Mezi tyto členy patří guvernér, který je předsedou MPC, dva viceguvernéři a dva výkonní ředitelé. Zbývající čtyři členové jsou jmenováni přímo ministrem financí z důvodu zajištění odborných znalostí z jiných zdrojů než jen z interních zdrojů banky. Zástupce ministerstva financí smí být přítomen na zasedání, ale bez hlasovacího práva (BoE, 2012k).

## 4.4 Nezávislost Banky Anglie

Banka byla založena v roce 1694 a jejím hlavní úkol byl spravovat vládní dluh a fungovat jako hlavní bankéř vlády. BoE nedisponovala nezávislostí na vládě, přestože podléhala soukromému vlastnictví. Činnosti banky byly stanovovány vládní legislativou a samotným vztahem s vládou (BoE, 2012l).

Důležitým ustanovením se stal zákon o BoE z roku 1946. BoE byla znárodněna, tzn. nově vlastněna vládou UK. Její základní kapitál byl převeden do státní pokladny. Panovníkovi byla udělena pravomoc jmenovat Guvernéra a další vrcholové zaměstnance banky. Klíčovým bodem týkající se nezávislosti byl § 4, kde je uvedeno, že „*Ministerstvo financí UK může čas od času dávat taková nařízení bance, po konzultaci s guvernérem banky, pokud je shledává nezbytnými ve veřejném zájmu*“. Zákon lze považovat za druhý nejdůležitější právní předpis v dlouhodobé historii banky hned po zákonu o BoE z roku 1998.

Co se týče nezávislosti BoE, nejdůležitějším obdobím, které tuto oblast postavení CB vůči vládě, respektive ministerstvu financí, zcela ovlivnilo a následně změnilo, byly 90. léta 20. století. BoE byla v této době povinna realizovat takovou monetární politiku, která byla určena ministrem financí na pravidelné měsíční schůzi, na které se sešel s guvernérem. Tyto formální schůze byly pořádány od února 1993. Je zřejmé, že formální zodpovědnost za výkon monetární politiky spadala pod ministerstvo financí, zatímco BoE měla hlavně poradní a informační funkce. Banka byla zodpovědná za vývoj inflace pouze na neoficiální úrovni, a to především díky povinnosti publikovat inflační analýzy, odhady a monetárně-politická doporučení. Úkolem BoE bylo objasňovat široké veřejnosti prostřednictvím tiskových zpráv důvody změn úrokových sazeb. Z tohoto důvodu byly od dubna 1994 pravidelně publikovány záznamy ze schůzí ministra financí a guvernéra, a to dva týdny po následující schůzi, tedy asi po šesti týdnech. V 90. letech sílila naléhavost

potřeby konsenzu mezi BoE a vládou ohledně provádění monetární politiky.

Vývoj monetární politiky v období od roku 1992 do roku 1997 ukázal na možnost potenciálního konfliktu mezi ministerstvem financí a BoE. V období před přijetím cílování inflace v říjnu 1992 prošla ekonomika UK hlubokou recesí. Plně rozvinutý hospodářský růst nastal v roce 1994. Z důvodu zvyšování inflačních tlaků (silný růst ekonomiky) během tohoto roku, na které banka upozorňovala ve svých inflačních předpovědích, došlo i přes stále klesající inflaci ke zvýšení základní úrokové sazby. V roce 1995 se růst HDP zmínil a inflace pokračoval. Guvernér navrhl další zvýšení úrokové sazby, ale vláda jeho návrh zamítla. Tento případ se stal ukázkou obrovské závislosti BoE na vládě, konkrétně na ministerstvu financí.

Výše zmíněná problematika byla vyřešena v roce 1997. Po volbách v květnu získala BoE formální nezávislost, tedy nezávislost na základě nové legislativní úpravy, a tímto se připojila do řad světových „nezávislých“ CB. Nový statut banky právně ukotvil zákon o BoE, který vstoupil v platnost 1. června 1998. Vláda se po volbách rozhodla převést na banku plnou operační odpovědnost za monetární politiku. To je ukotveno v zákoně o BoE. Stále platí § 4, odstavec první zákona o BoE z roku 1946 (pravomoc ministerstva financí udělovat pokyny bance), nicméně u konce je nově vložen dovětek: „s výjimkou ve vztahu k monetární politice“. BoE získala instrumentální nezávislost, tedy nezávislost ve stanovování úrokových sazeb za účelem plnění inflačního cíle vyhlášeného vládou, která si tudíž ponechala pravomoc určit úroveň a časový horizont plnění inflačního cíle. BoE tedy nedisponuje cílovou nezávislostí. Úroková politika stejně jako devizové intervence byly přenechány BoE. Činnost banky jako správce státního dluhu byla převedena na ministerstvo financí, konkrétně na jeho výkonnou agenturu – Úřad pro řízení a správu veřejného dluhu UK. Regulační funkce byly převedeny na FSA. Odpovědnost BoE vůči široké veřejnosti a parlamentu vzrostla. Potenciální problém časové nekonzistence monetární politiky z důvodu politických tlaků byl odstraněn. Rozhodovací pravomoc v monetární oblasti získal MPC, jehož schůze nahradily pravidelná setkání guvernéra a ministra financí (Marek, 2010).

Na základě zákona o BoE byla také ustavena klauzule, která umožňuje, aby rozhodnutí MPC bylo v určitých případech zrušeno vládou. Dále je možné, aby za zcela výjimečných situací bylo ministerstvo financí oprávněno převzít řízení monetární politiky, ovšem pouze za podmínky, že s tím bude souhlasit parlament. Tato klauzule je legislativně zakotvena v § 19, kde je psáno, že „Ministerstvo financí, po konzultaci s guvernérem banky, může na základě příkazu dávat bance pokyny co se týče monetární politiky, pokud je přesvědčeno, že pokyny jsou udělovány ve prospěch veřejnosti a za extrémních ekonomických podmínek“. V tomto § je také uvedeno, že „pokud tento příkaz nebude

*schválen oběma komorami Parlamentu UK před uplynutím doby 28 dní ode dne, kdy byl tento příkaz vydán, bude na konci tohoto období pozbývat platnosti“.* Toto lze považovat za zákonné opatření, které řeší případný konflikt mezi vládou a bankou.

Bankovní zákon z roku 2009 zavedl řadu důležitých změn a změnil některá ustanovení zákona o BoE, která se týkají řízení banky, zavádění nového zákonného cíle finanční stability, zřízení FSC a další. Do jisté míry je také posíleno postavení BoE ve vztahu k jejím činnostem, a to prostřednictvím § 244, který bance uděluje imunitu (nedotknutelnost) v jejím postavení jako monetární autority UK, včetně funkcí vykonávaných bankou v souvislosti s jejím postavením jako CB a ochraňováním nebo zlepšováním stability finančních systémů UK. Imunita znamená vynětí z odpovědnosti za škodu v souvislosti s činností nebo nečinností banky. Podle § 246 je bance udělena nezávislost ve zveřejňování informací, o kterých BoE rozhodne, že jsou relevantní pro finanční stabilitu. Tento zákon nepřináší žádné klíčové změny ohledně instrumentální nebo cílové nezávislosti.

Historie monetární politiky UK v průběhu 90. let poskytla významnou lekci v otázce nezávislosti CB a zároveň poukázala na její nezbytnost. Do roku 1997 byla BoE závislá na ministerstvu financí jak při otázce úrovně cíle, tak při rozhodování o nástrojích své politiky. Instrumentální a cílovou nezávislostí v té době banka nedisponovala. Zkušenosti z této doby ale poukázaly na možné konflikty mezi ministrem financí a guvernérem, které měly za následek snížení kredibility monetární politiky BoE. Praxe monetární politiky během 90. let naznačila nezbytnost nezávislé CB. Formální nezávislost banka získala až v roce 1997. Bance byla udělena operační odpovědnost za činnosti v monetární oblasti. Jinak řečeno, od roku 1997 banka disponuje instrumentální nezávislostí, ale nikoliv nezávislostí cílovou. Nicméně existuje možnost, aby za určitých okolností převzala řízení monetární politiky místo BoE vláda. Tento akt je ale uplatňovaný pouze v případě krizových situací, neboť je politicky velmi obtížné jej provést. Toto opatření ale neohrožuje instrumentální nezávislost BoE, protože slouží jen jako určitá pojistka. Na závěr lze dodat, že stanovení úrovně inflačního cíle je politická otázka, ovšem operativní odpovědnost za monetární politiku by měla být ponechána CB jako tvůrci oficiálních inflačních prognóz, nemají-li být tyto prognózy a v důsledku toho i monetární politika ohroženy ztrátou kredibility (Marek, 2010).

#### **4.4.1 Nezávislost de jure Banky Anglie**

Tato část se bude zabývat nezávislostí de jure BoE. Jako v případě ČNB a ECB budou použity pro měření tohoto typu nezávislosti čtyři indexy, a to indexy GMT, ES, PN

a LS. Vše bude probíhat stejně jako v případě předchozích bank. Co se týče indexu PN, tak postup a následný výpočet pro BoE je uveden postupně v Přílohách č. 5 a 8. Nejdůležitějšími zdroji byly dva zákony, a to zákon o BoE z roku 1998 a bankovní zákon z roku 2009.

#### **4.4.1.1 Nezávislost banky dle indexu Grilli – Masciandaro – Tabellini**

Co se týče hlavního orgánu BoE, nebudu za něj při hodnocení nezávislosti považovat pouze CoD, který je sice řídicím orgánem banky zodpovědným za stanovování cílů BoE a její strategie, nicméně má na starost pouze a jen ty záležitosti, které nespadají do oblasti formulace monetární politiky. Na základě zákona o BoE byl ustanoven MPC. Má na starost realizaci monetární politiky a všechny činnosti s tímto spojené. Za dva klíčové orgány řídicí struktury budou považovány CoD a MPC.

UK je konstituční monarchie s dvoukomorovým parlamentem, který je nejvyšší zákonodárný orgán. Výkonná moc patří vládě v čele s premiérem. Hlavním představitelem státu a hlavou exekutivy, legislativy a právního řádu je panovník<sup>14</sup> (MZV, 2012).

Co se týče politické nezávislosti BoE, § 1 a 13 a dodatky<sup>15</sup> 1 a 3 zákona o BoE upravují postavení CoD a MPC. Rada se skládá z guvernéra, dvou viceguvernéřů a ředitelů bez výkonných pravomocí, jejichž počet nesmí být podle bankovního zákona více než devět. Všechny členy jmenuje panovník, nikoliv vláda. Guvernér a dva viceguvernéři jsou jmenováni na období pěti let, ředitelé na období tří let. MPC je složen z guvernéra, dvou viceguvernéřů, dvou výkonných ředitelů, které jmenuje guvernér po konzultaci s ministrem financí a čtyř členů jmenovaných přímo ministrem financí. Ministr financí tedy jmenuje čtyři z celkových devíti členů. Všichni členové, kromě guvernéra a viceguvernéřů, jsou jmenováni na období tří let. Platná legislativa přímo neupravuje přítomnost zástupce vlády, respektive ministerstva financí, na zasedáních CoD. Nicméně podle § 241 bankovního zákona má ministr financí pravomoc jmenovat předsedu z členů, popřípadě jednoho či více členů jako jeho zástupce. Na základě § 238 bankovního zákona je zřízen podvýbor CoD, zvaný FSC, který se skládá z guvernéra, dvou viceguvernéřů a čtyř ředitelů jmenovaných předsedou. Ministerstvo financí má pravomoc jmenovat svého zástupce na jednáních FSC. Tento zástupce však nemá hlasovací právo a může být nahrazen samotným ministrem financí. Zástupce ministra financí se smí účastnit zasedání MPC, mluvit a diskutovat o otázkách

---

<sup>14</sup> Pro účely měření nezávislosti bude panovník, tzn. Její (Jeho) Veličenstvo, tedy královna nebo král, zařazen jako samostatná a nezávislá složka moci v UK.

<sup>15</sup> Zákon o BoE z roku 1998 má celkem 46 §, ale je zde dalších 9 dodatků (každý obsahuje několik dalších §), které se zabývají detailněji vyhrazenými pojmy, které byly již obsaženy mezi 46 § a na které bylo jejich prostřednictvím odkázáno, např. dodatky 1 a 3 upravují problematiku CoD a MPC.

na tomto zasedání, ale nemůže hlasovat. V žádném z uvedených případů není nařízena přítomnost zástupce ministerstva financí na jednáních těchto orgánů. Souhlas vlády týkající se provádění monetární politiky není, protože v roce 1997 dala vláda BoE operační odpovědnost za provádění této politiky. Zákona o BoE (viz. § 10) dokonce zakazuje vládě udělovat pokyny bance v souvislosti s monetární politikou, která má podle § 11 zákona o BoE povinnost sledovat a udržovat cenovou stabilitu. Jakou úroveň je třeba vzít na vědomí už není starostí banky, neboť inflační cíl je každý rok formulován ministerstvem financí, jak je uvedeno v § 12. Za zákonné opatření pro řešení konfliktu mezi vládou a bankou lze považovat § 19 zákona o BoE.

Ekonomická nezávislost se týká hlavně možnosti úvěrování vlády. Možnost úvěrování není přímo legislativně upravena, protože ani v zákoně o BoE, ani v bankovním zákoně není stanoveno, že poskytování jakýchkoliv finančních prostředků je zakázáno či povoleno. V souvislosti s touto problematikou se ale dá opřít o některá zákonná ustanovení, jako je § 10 zákona o BoE, který umožňuje vládě dávat pokyny bance, ale kromě činností v oblasti monetární politiky. Tuto tzv. „výhodu posilující nezávislost BoE“ ale ruší § 19 téhož zákona, podle kterého ministerstvo financí smí dávat pokyny bance s ohledem na monetární politiku, po konzultaci s guvernérem, pokud jsou ve veřejném zájmu a za extrémních ekonomických podmínek. Tyto podmínky nejsou legislativně definovány, takže je pouze na vládě či na samotném ministerstvu, jak a podle čeho je určí. Důležité také je, že legislativně zpracovaný pokyn vlády musí odsouhlasit parlament do 28 dnů ode dne jeho vytvoření. Poté může být pokyn zahrnut jako následná modifikace legislativy banky. Lze usuzovat, že vláda si může stanovit, na základě patřičného vyjednávání s BoE a charakteru zpracovaného pokynu, vlastnosti úvěru, např. úrokovou sazbu, kvantitativní omezení, dobu splatnosti a další. Z těchto důvodů byly ohodnoceny první otázky nulovým počtem bodů.

V případě otázky týkající se veřejného dluhu je nutné zmínit rok 1997, kdy banka získala zodpovědnost, a tudíž i nezávislost, za stanovování úrokových sazeb v ekonomice UK. BoE již také nenese zodpovědnost za správu a řízení veřejného dluhu. Tento úkol byl svěřen nově založenému Úřadu pro řízení a správu veřejného dluhu UK (DMO, 2012a).

Krátkodobé státní obligace (TB) představují základní složku obchodovatelných dluhových nástrojů vlády. TB se běžně vydávají v souvislosti s týdenními nabídkami nebo-li tendry, které má na starost DMO na každý poslední pracovní den v týdnu, tj. obvykle pátek, a mohou být vydány se splatností jednoho měsíce (přibližně 28 dní), tří měsíců (přibližně 91 dní), šesti měsíců (přibližně 182 dní) nebo jednoho roku (do 364 dnů), ačkoli žádné jednoroční nabídky TB dosud uplatněny nebyly. Členové z řad veřejnosti,

kteří si je přejí nakoupit, tak musí učinit prostřednictvím jednoho z mnoha subjektů patřících mezi primární účastníky jejich nabídek. Podmínkou obchodování ale je, že musí tito jednotlivci nakoupit TB v hodnotě minimálně 500 000 liber (DMO, 2012b).

Primární účastníci jsou bankovní instituce, které souhlasily, že se budou účastnit nabídek TB v zájmu svých investorů, a to za podmínky, že nebudou ohroženy či negativně ovlivněny jejich základní činnosti. Tyto banky patří mezi registrované finanční instituce, které jsou regulovány prostřednictvím FSA v souladu s jejich výkonem funkcí. Primární účastníci mají na starost také obchody s TB na sekundárním trhu. Mezi primární účastníky patří např. Royal Bank of Canada, Royal Bank of Scotland, HSBC Bank London, Commerzbank AG, Newedge Group a dalších 22 bankovních institucí. BoE nepatří mezi tyto banky, tudíž není účastníkem jak primárního, tak sekundárního trhu veřejného dluhu (DMO, 2012c).

V souvislosti se sérií nákupů aktiv na základě kvantitativního uvolňování vytváří BoE elektronicky nové peníze, které pak používá k nákupu cenných papírů vlády („gilts“) od soukromých investorů, mezi které patří např. penzijní fondy a pojišťovny. Banka tyto nákupy realizuje na sekundárním trhu, nikoliv na primárním (BoE, 2012f).

V květnu 1997 byla udělena bance nezávislost ve stanovování úrokových sazeb. Před tímto rokem sazby určovala vláda a BoE měla pouze poradenskou a informační funkci. Ve stejném roce došlo také k transferu funkcí dohledu a regulace finanční soustavy na FSA. Transfer těchto funkcí je legislativně zakotven v § 21 až 30 zákona o BoE. Na základě bankovního zákona byl zřízen FSC, jehož úkolem je vydávat doporučení a poskytovat rady ohledně implementace strategie ve vztahu k cíli finanční stability. V roce 2011 byl vytvořen FPC, jehož hlavním úkolem je identifikovat a snižovat rizika ve finančním sektoru. BoE tedy ovlivňuje stabilitu finančních systémů prostřednictvím těchto dvou orgánů. Důležitým dokumentem je Memorandum o porozumění mezi ministerstvem financí, BoE a FSA, které vymezilo vztahy mezi těmito subjekty. Memorandum stanovuje, že dohled nad finančním sektorem, tzn. dohled nad bankami, spořitelny, pojišťovnami a jinými subjekty spadá pod hlavní činnost FSA, zatímco ministerstvo financí má na starost hlavně legislativu a BoE celkovou infrastrukturu finančního systému. Práce banky spočívá hlavně v zajištění plynulého a efektivního fungování platebních systémů a v organizaci práce FSC a FPC.



Tabulka č. 10: nezávislost BoE podle indexu GMT

index politické nezávislosti (IPN)			index ekonomické nezávislosti (IEN)		
otázka	odpověď	body	otázka	odpověď	body
1	ANO	1	1	NE	0
2	NE	0	2	NE	0
3	ANO	1	3	NE	0
4	NE	0	4	NE	0
5	ANO	1	5	ANO	1
6	ANO	1	6	ANO	1
7	ANO	1	7	Dohled není svěřen BoE	2
8	ANO	1			
Dílčí součet u IPN činí 6 bodů.			Dílčí součet u IEN činí 4 body.		
Celková hodnota indexu GMT je dána součtem dvou dílčích indexů a rovná se 10 z celkově možného dosažitelného počtu 16 bodů.					

Zdroj: zákon o BoE z roku 1998, bankovní zákon z roku 2009, vlastní zpracování a výpočet.

#### 4.4.1.2 Nezávislost banky dle indexu Eijffinger – Schaling

Účast zástupce vlády na zasedáních CoD a MPC sice nařízena není, nicméně není ani výslovně zakázána. Ministr financí má pravomoc jmenovat svého zástupce, jak již bylo analyzováno u indexu GMT. Všechny členy CoD jmenuje panovník. U MPC jmenuje ministr financí pouze čtyři z celkových devíti členů.

Operační odpovědnost za provádění monetární politiky má banka od roku 1997. Je právně zakotvena v § 10 zákona o BoE. Banka je, jako veřejná organizace vlastněná vládou a s významnou ekonomickou rolí, odpovědná parlamentu a jeho prostřednictvím také široké veřejnosti. Výroční zprávu a účetní uzávěrku banky kontroluje každý rok parlament před tím, než jsou tyto dokumenty zveřejněny. Hlavním prostředkem odpovědnosti banky jsou dvojí slyšení. První pravidelná slyšení se týkají Zprávy o inflaci. Členové MPC podávají svědectví, obhajují své kroky a poskytují důkazy ve vztahu k prováděné monetární politice. Druhá slyšení se týkají jmenování nových členů MPC. Cílem je ujistit se, že tito členové splňují kritéria nezávislosti a odborné způsobilosti (BoE, 2012m).

Tabulka č. 11: nezávislost BoE podle indexu ES

otázka	odpověď	body
1	NE	0
2	ANO	1
3	Pouze BoE	2
Hodnota bodového ohodnocení přidáného autory:		1
<b>Celková hodnota indexu ES je dána součtem všech bodů a pro BoE je tento součet roven číslu 4.</b>		

Zdroj: zákon o BoE z roku 1998, bankovní zákon z roku 2009, vlastní zpracování a výpočet.

#### 4.4.1.3 Nezávislost banky dle indexu právní nezávislosti

Co se týče první skupiny, podle § 1 a dodatku 1 zákona o BoE je guvernér jmenován panovníkem na pět let. Vláda (exekutivní složka) a parlament (legislativní složka) nemají zákonný vliv na jeho jmenování. V dodatku 1 jsou také stanoveny podmínky jeho případného odvolání z funkce. Guvernér je odvolán, jestliže se stal člověkem zaměstnaným na ministerstvu či v takových vládních strukturách, kde mu v rámci platné legislativy přísluší odměna (plat) z finančních zdrojů poskytnutých parlamentem. Banka může také, se souhlasem ministra financí, odvolat guvernéra, pokud nebyl přítomen na jednání CoD, a to bez souhlasu tohoto orgánu, po dobu delší tří měsíců. Guvernér je bankou odvolán, pokud je neschopný či nezpůsobilý (např. ztráta způsobilosti k právním úkonům nebo porušení bezúhonnosti) k výkonu této funkce nebo pokud finančně zbankrotoval, tzn. jeho majetek byl zabaven a on následně udělil plnou moc věřitelům. Je patrné, že se jedná sice o nepochopitelné důvody, mezi které lze zařadit i změnu funkce, jelikož ta závisí pouze na rozhodnutí guvernéra, zda bude chtít pracovat např. ve vládě či nikoliv, nicméně i samotná BoE má pravomoc odvolat guvernéra. Proto je uděleno třetí otázce 0,75 bodů (aritmetický průměr 0,67 a 0,83). Guvernér nemůže zastávat jiné funkce. To je právně zakotveno v dodatku 1 zákona o BoE, kde je uvedeno, že „*osoba jmenovaná jako guvernér nebo víceguvernér musí pracovat výhradně pro banku*“.

Souvislosti vztahů mezi BoE a vládou byly zmíněny již dříve, a to u analýzy nezávislosti podle indexu GMT. Monetární politiku formuluje pouze BoE, konkrétně MPC. Konečné slovo v případě konfliktu má pouze výkonná složka, tedy vláda, a to na základě platné legislativy. Konečné rozhodnutí se nemusí týkat pouze otázek monetární a finanční stability banky, ale obecně činnosti banky jako ekonomické autority UK. Pokyny jsou bance udělovány po konzultaci s guvernérem, který může s vládou souhlasit nebo ne. Pokud nesouhlasí, může na to BoE poukázat např. v následující Zprávě o inflaci.

Problematiku státního rozpočtu nově upravuje zákon o rozpočtové odpovědnosti a národním auditu (dále jen „Zákon“), který nabyl účinnosti 23. března 2011. Podle Zákona vytváří vláda státní rozpočet na každý rok, který je poté prezentován před parlamentem ministrem financí. Oficiální prognózu vývoje veřejných financí, na které je založeno sestavení rozpočtu, poskytuje Úřad pro rozpočtovou odpovědnost, který má hlavní roli podle první části Zákona, která se týká rozpočtové odpovědnosti (HMT, 2012).

Úřad pro finanční zodpovědnost byl vytvořen v roce 2010 za účelem poskytování nezávislých analýz, které se týkají stavu veřejných financí. Jeho hlavním úkolem je vytváření prognóz o vývoji veřejných financí, posuzování kroků vlády směřujících k naplnění cílů fiskální politiky, sledování a zhodnocování udržitelnosti vývoje veřejných financí a prozkoumávání rozpočtových opatření ministerstva financí (OBR, 2012).

V problematice druhé části Zákona (národní audit) figurují dva úřady. Úřad kontrolora a generálního auditora poskytuje nezávislé ujištění, že prostředky ze státního rozpočtu jsou řádně spravovány a použity za účelem zlepšení fungování veřejné správy (CAG, 2012).

Národní kontrolní úřad zkoumá veřejné výdaje jménem parlamentu a provádí audit vlády. Tím, že hlásí výsledky jeho auditorů parlamentu, zaručuje úřad transparentní a efektivní používání prostředků ze státního rozpočtu (NAO, 2012).

Z výše uvedených faktů je patrné, že BoE nemá aktivní roli nejen při sestavování státního rozpočtu, ale také při následné kontrole jeho výdajové stránky. Zákon se nezmiňuje ani o jiných aktivitách, které by měly probíhat v rámci vztahu BoE a státního rozpočtu.

Třetí skupina se zabývá cílem cenové stability. Udržovat cenovou stabilitu patří mezi hlavní cíl BoE ve vztahu k monetární stabilitě. Hlavním cílem banky ve vztahu k finanční stabilitě je přispívat k ochraně a posílení stability finančního systému UK. BoE má tedy dvě klíčové aktivity a u každé má legislativně stanovený základní cíl. Cenová stabilita je jedním ze dvou hlavních cílů BoE, nicméně v případě konfliktu má hlavní slovo vláda. Bance bylo uděleno místo jednoho 0,9 bodu. Roli hrál i fakt, že vláda má konečné slovo v případě konfliktu a ministerstvo financí každý rok stanovuje úroveň inflačního cíle.

Čtvrtá skupina se týká ekonomické nezávislosti. Tato problematika potenciálních úvěrů a možnosti účasti banky na primárním trhu veřejného dluhu byla již vysvětlena v souvislosti s indexem GMT. Potenciální úvěry nejsou svázány legislativními podmínkami. Vše záleží na vyjednávání vlády a BoE, kde má dle platné legislativy vláda konečné slovo. Proto bylo uděleno třetí otázce 0,165 bodu (aritmetický průměr 3 a 4 varianty). Pouze vláda má pravomoc vydávat pokyny bance, a tím vyjednat poskytnutí úvěru.

Tabulka č. 12: nezávislost BoE podle indexu PN

otázka v dané skupině	odpověď	body
A – 1	přesně pět let	0,50
A – 2	panovník (hlava státu)	1
A – 3	kombinace 2 a 3 varianty	0,75
A – 4	zákonem zakázáno	1
B – 1	BoE samostatně formuluje	1
B – 2	konečná pravomoc – vláda	0
B – 3	není aktivní role	0
C – 1	zvolený kompromis	0,9
D – 1	vyjednávání s vládou	0
D – 2	vyjednávání s vládou	0
D – 3	kombinace 3 a 4 varianty	0,165
D – 4	ústřední vláda	1
D – 5	zákon nestanovuje	0
D – 6	zákon nestanovuje	0
D – 7	závisí na vyjednávání	0,25
D – 8	BoE nenakupuje	1
<b>Výsledná hodnota indexu PN pro určení míry nezávislosti BoE je rovna číslu 0,43275.</b>		

Zdroj: zákon o BoE z roku 1998, bankovní zákon z roku 2009, vlastní zpracování a výpočet.

#### 4.4.1.4 Nezávislost banky dle indexu Loungani – Sheets

Většina otázek byla již analyzována u předchozích indexů, takže zde budou probrány pouze některé otázky. Rámec BoE pro operace na měnových trzích UK je navržen tak, aby efektivně umožňoval implementovat změny úrokových sazeb. Tři základní elementy tohoto rámce jsou stále facility, operace na volném trhu a povinné minimální rezervy. Banka kontroluje (viz. druhá otázka) všechny nástroje monetární politiky (BoE, 2006b).

Možnost odvolat guvernéra v případě konfliktu mezi vládou a BoE není legislativně upravena, a to z důvodu pravomoci vlády udělovat pokyny bance podle § 19 zákona o BoE. Funkční období guvernéra a dvou viceguvernéřů jmenovaných panovníkem je pět let, ostatních členů CoD tři roky. Členové MPC jsou jmenováni na období tří let, z toho čtyři jsou jmenováni ministrem financí a dva guvernérem. Všeobecné volby do Dolní sněmovny Parlamentu UK, ze kterých se formuluje vláda, se konají každých pět let. Funkční období všech členů CoD a MPC tedy není delší než volební cyklus v politice (PUK, 2012).

Tabulka č. 13: nezávislost BoE podle indexu LS

otázka	odpověď	body	otázka	odpověď	body
1	ANO	1	8	NE	0
2	Všechny	1	9	NE	1
3	NE	0	10	ANO	0
4	ANO	0	11	NE	1
5	NE	1	12	ANO	0
6	NE	1	13	NE	1
7	NE	0	14	NE	1
<b>Celkový součet všech obdržených bodů je roven číslu 8 z celkových 14 bodů.</b>					

Zdroj: zákon o BoE z roku 1998, bankovní zákon z roku 2009, vlastní zpracování a výpočet.

#### 4.4.2 Nezávislost de facto Banky Anglie

Jako výchozí bod pro měření tohoto typu nezávislosti jsem zvolil rok 1946, protože v tomto roce došlo ke znárodnění BoE. Od tohoto roku byla banka vlastněna vládou a pravomoc jmenovat guvernéry přešla na panovníka.

Výsledná hodnota je 0,01069 (viz. Příloha č. 9). Vypočtená hodnota je nižší než dolní hranice „hraniční hodnoty míry obratu“ ( $1/60 = 0,01667$ ). Ačkoliv je všeobecně známo, že BoE patří z CB Evropy mezi ty, které jsou více závislé na vládě (viz. hodnocení nezávislost de jure), výsledek výpočtu nezávislosti de facto tomu nenapovídá. Tento stav lze vysvětlit legislativní úpravou, která upravuje případný konflikt mezi ministerstvem financí a BoE ve prospěch ministra financí.

## 4.5 Dílčí shrnutí

Třetí kapitola je stejně jako druhá zaměřena na výpočet výše nezávislosti de jure a de facto dvou vybraných CB, a to ECB a BoE. V případě výpočtu výše nezávislosti de jure jsou opět použity čtyři již zmíněné indexy a u nezávislosti de facto metoda výpočtu „míry obratu“ guvernéra ve funkci.

Podle výsledků měření nezávislosti vyplývá, že se jedná o banky s velmi odlišným stupněm nezávislosti. Zatímco u ECB dosahují téměř maximálních hodnot, u BoE tomu tak není. Ze zkoumání legislativy a dosažených výsledků měření vyplývá, že se ECB těší značné míře nezávislosti a celkově je právem považována za jednu z nejvíce nezávislých bank. Současné problémy eurozóny ale tuto skutečnost ovlivnily a negativním způsobem změnily. Nížší stupeň nezávislosti BoE lze vysvětlit existencí legislativních opatření, která v mnoha případech zvýhodňují postavení vlády, a tím omezují její nezávislost. Výsledné hodnoty indexů a výpočtu „míry obratu“ pro obě CB jsou zahrnuty v Tabulkách č. 14 a 15.

Tabulka č. 14: nezávislost de jure a de facto ECB

nezávislost de jure	index GMT	14,5
	index ES	5
	index PN	0,90225
	index LS	13
nezávislost de facto	metoda výpočtu „míry obratu“	0,01207

Zdroj: vlastní úprava.

ECB byla zřízena 1. června 1998 na základě Maastrichtské smlouvy. K právnímu ukotvení došlo 1. ledna 1999 v souvislosti se zahájením třetí etapy EMU. Banka spolupracuje v rámci své činnosti s ESCB, ke kterému patří všech 27 CB států Unie. Právní postavení ECB a s tím související nezávislost je upravena v primárním právu EU, konkrétně v LS a Statutu, nikoliv v sekundárních právních předpisech Unie. Přístupy k nezávislosti ECB při jejím založení vycházely z politických a ekonomických názorů hlavních dvou „tahounů“ EMU, a to Francie a Německa. Z tohoto důvodu se vycházelo především ze statutu německé CB, kterou je Bundesbanka. Ta byla vždy považována za jednu z nejvíce nezávislých CB světa.

Tabulka č. 15: nezávislost de jure a de facto BoE

nezávislost de jure	index GMT	10
	index ES	4
	index PN	0,43275
	index LS	8
nezávislost de facto	metoda výpočtu „míry obratu“	0,12827

Zdroj: vlastní úprava.

BoE byla založena v roce 1694 a stala se druhou nejstarší CB na světě. Byla vždy mnohem více závislá na vládě, respektive na ministerstvu financí. Její postavení se částečně změnilo v roce 1998, kdy vstoupila v platnost nová legislativní úprava týkající se jejího statutu. Nový statut banky právně ukotvil zákon o BoE, který vstoupil v platnost 1. června 1998. Na banku byla přenesena plná operační odpovědnost za monetární politiku a tím získala instrumentální nezávislost. BoE ale stále nedisponuje cílovou nezávislostí, neboť vláda si ponechala pravomoc určit úroveň a časový horizont inflačního cíle.

## 5 Závěr

Nezávislost centrálních bank je tématem velmi často diskutovaným zejména v souvislosti s rozvojem jejich činností a procesu, který spočívá v osamostatňování se od ostatních státních orgánů. V posledních letech dochází k výraznému zvýšení nezávislosti centrálních bank ve vyspělých i rozvíjejících se ekonomikách. I přes existující argumenty mnoha ekonomů a politiků, kteří vystupují proti delegování pravomocí v oblasti monetární politiky na nezávislou instituci, převažuje názor, že přínosy nezávislé centrální banky převyšují nedostatky centrální banky závislé na vládě. Tuto skutečnost potvrzují i empirické výzkumy, které se zaměřují na vzájemný vztah mezi nezávislostí centrální banky a důsledky její činnosti na ekonomiku. Vznik nezávislého centrálního bankovnínictví je pokládán za důležitý mezník vývoje bankovního systému. Vznikl dvoustupňový bankovní systém, v jehož důsledku se zvýšila důležitost nezávislého postavení centrálních bank.

Hlavním cílem práce bylo zjištění výše nezávislosti tří centrálních bank, a to České národní banky, Evropské centrální banky a Banky Anglie. V práci bylo použito v souvislosti se splněním jejího hlavního cíle členění nezávislosti centrální banky na nezávislost *de jure* a *de facto*. Nezávislost *de jure* byla zjištěna pomocí čtyř zvolených indexů, a to indexu Grilli – Masciandaro – Tabellini, indexu Eijffinger – Schaling, indexu právní nezávislosti (Cukiermanova indexu) a indexu Loungani – Sheets. Pro měření nezávislosti *de facto* byla použita metoda výpočtu „míry obratu“ guvernéra ve funkci. Ta zaručuje snadnou aproximaci tohoto typu nezávislosti bez nutnosti analýzy vlivu externích faktorů na činnost banky.

První kapitola byla zaměřena na popis historie, vzniku a vymezení centrálních bank. S tím souvisel i popis jejich činností, tzn. cíle, funkce a nástroje. Byla shrnuta teoretická východiska nezávislosti centrálních bank a popsány různé typy nezávislosti. Zmíněny byly pojmy úzce související s touto problematikou, a to odpovědnost, kredibilita a transparentnost. Poslední část byla věnována postupu a metodám měření nezávislosti *de jure* a *de facto*.

Druhá kapitola se věnovala postavení České národní banky v souvislosti s její nezávislostí, a to především na základě zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů. Banka považuje nezávislost za důležitý prvek k úspěšné realizaci monetární politiky a dosažení hlavního cíle, kterým je péče o cenovou stabilitu. Nezávislost banky je rozdělena na finanční, personální, funkční a institucionální. Všechny typy byly detailně probrány. Následovalo hodnocení nezávislosti *de jure*, při kterém byly použity čtyři již zmíněné indexy, a nezávislosti *de facto* podle již zmíněné metody.

Celková hodnota indexu GMT je 13,5 bodů z celkového možného počtu 16 bodů.



Index se zabývá ekonomickou a politickou nezávislostí. Půl bodu banka ztratila z důvodu neexistence výslovně stanoveného zákonného opatření pro řešení případného konfliktu mezi ní a vládou, tedy v oblasti politické nezávislosti. Dva body banka nezískala, protože provádí dohled nad bankovní soustavou zcela samostatně, což snižuje její ekonomickou nezávislost. Podle indexu banka disponuje vysokou mírou nezávislosti.

Celková hodnota indexu ES je 5 bodů, tedy maximálně možný počet. Účast zástupce vlády není výslovně nařízena. Vláda vůbec neovlivňuje jmenování členů bankovní rady. Za prováděnou monetární politiku je odpovědná pouze banka. Podle indexu disponuje Česká národní banka nejvyšší možnou nezávislostí.

Výsledná hodnota indexu PN je rovna číslu 0,88975. Maximální možná hodnota je rovna číslu 1. Guvernér je jmenován na období šesti let a může být odvolán pouze z nepolitických důvodů. Banka nemá aktivní roli při sestavování státního rozpočtu. Termíny, podmínky a úrokové sazby úvěrů nejsou specifikovány, neboť banka má zakázáno poskytovat půjčky státu. Na základě dosaženého hodnocení lze konstatovat, že i přes zmíněné nedostatky disponuje banka značně vysokou mírou nezávislosti.

Nezávislost České národní banky je podle indexu LS hodnocena téměř maximálně, protože banka obdržela 13 z celkového počtu 14 bodů. Jeden bod banka ztratila na základě dvanácté otázky, neboť zástupce vlády má dovoleno účastnit se zasedání bankovní rady, i když jen s poradním hlasem.

Výsledek měření nezávislosti de facto podle metody výpočtu „míry obratu“ guvernéra je 0,03975. Tato hodnota je vyšší než  $1/48$  (0,02083), tedy než horní hranice „hraniční hodnoty míry obratu“. Platí, že nižší „míra obratu“ značí vyšší nezávislost. I když je banka z tohoto hlediska pokládána za vysoce nezávislou, nelze opomenout situaci, kdy se guvernér Tošovský vzdal dočasně místa ve vedení banky, aby převzal funkci ministerského předsedy, a po čase se do funkce guvernéra zase vrátil. Tato situace zvýšila výslednou hodnotu měření, neboť mohlo dojít k nežádoucí provázanosti monetární a fiskální politiky.

Třetí kapitola se zabývala hodnocením nezávislosti vybraných centrálních bank. Těmito bankami byly Evropská centrální banka (ECB) a Banka Anglie (BoE). U těchto dvou centrálních bank byly, stejně jako v případě České národní banky, hodnoceny jednotlivé typy nezávislosti, a to de jure a de facto.

Celková hodnota indexu GMT je pro ECB 14,5 a pro BoE 10 bodů. Maximální možná hodnota je 16 bodů. ECB ztratila body v důsledku neexistence přesně stanoveného legislativního opatření, které by řešilo konflikt mezi ní a jiným orgánem Unie. Potenciální konflikt, znamenající porušení nezávislosti, by musel být řešen Soudním dvorem EU, který

má v těchto záležitostech výsadní pravomoc. Neplatí také, že bankovní dohled není vůbec svěřen ECB. Ta tuto činnost provádí společně s dalšími institucemi Unie. Podle výsledků měření je BoE mnohem více závislá na vládě, respektive ministerstvu financí. To je dáno tím, že guvernér a ostatní členové řídicího orgánu banky nejsou jmenováni na období více než 5 let. Vláda je také oprávněna, aby za zcela výjimečných situací převzala nad BoE kontrolu. Tato skutečnost odpovídá na otázku možnosti poskytování úvěrů a stanovení jejich úroků, limitů, doby splatnosti a dalších. ECB má zakázáno poskytovat úvěry orgánům Unie a dalším.

Celková hodnota indexu ES je pro ECB rovna 5 bodům. BoE obdržela o jeden bod méně v důsledku negativní odpovědi na první otázku. Ministr financí totiž může jmenovat člena vlády, aby jej zastupoval při jednáních řídicího orgánu BoE.

Výsledná hodnota indexu PN je pro ECB rovna číslu 0,90225 a pro BoE číslu 0,43275. Podle výsledku disponuje ECB mnohem vyšší mírou nezávislosti než BoE, a to z následujících důvodů. Je dáno různě dlouhé funkční období prezidenta/guvernéra a odlišné možnosti jeho případného odvolání. Konečným slovem v případě konfliktu mezi vládou a BoE disponuje vláda. V případě ECB přesně stanovené řešení konfliktu dosud není v legislativě uvedeno. Prvořadým cílem ECB je udržovat cenovou stabilitu. BoE má v oblasti monetární politiky tento cíl, nicméně má ještě od roku 2009 ze zákona cíl přispívat k ochraně a posilovat stabilitu finančních systémů.

Výsledná hodnota indexu LS je pro ECB rovna 13 a pro BoE 8 bodům. Maximální počet bodů je 14. Opět bylo zjištěno, že ECB disponuje mnohem vyšší nezávislostí než BoE.

Nezávislost de facto je v případě těchto bank irelevantní srovnávat. Období fungování se obrovsky liší. Zatímco ECB funguje teprve pár let, BoE vznikla již v roce 1694. I přes rozdílně analyzována časová období (ECB od roku 1998, BoE od roku 1944) bylo dosaženo těchto výsledků: 0,01207 pro ECB a 0,01069 pro BoE. Obě hodnoty jsou nižší než dolní hranice „hraniční hodnoty míry obratu“ ( $1/60 = 0,01667$ ), a proto disponují obě banky vysokou nezávislostí de facto.

Závěrem lze konstatovat, že ECB a ČNB dosahují velmi vysokých hodnot nezávislosti de jure a de facto. Obě banky vycházely při založení ze statutu Bundesbanky, která patřila vždy mezi nejnezávislejší banky na světě. BoE naopak má nižší hodnotu stupně nezávislosti, neboť byla vždy více závislá na vládě. ECB dosahovala vysokých hodnot nezávislosti, protože bylo její postavení hodnoceno na základě platných legislativních ustanovení. Banka ale v současnosti závažně porušuje svůj statut nezávislé instituce v souvislosti s probíhajícími problémy eurozóny. Při svém rozhodnutí se ale odvolávala na politiky, tudíž podlehl politickým tlakům. Zjištěné nedostatky zkoumaných centrálních

bank mohou mít negativní vliv na způsob provádění monetární politiky a otázky možného poskytování úvěrů, a tím také na výši jejich důvěryhodnosti.

V souvislosti s měřením nezávislosti centrálních bank je nutné konstatovat, že použití více kritérií nemusí vždy vést ke kvalitnějšímu indexu. Je tomu tak především proto, že méně podstatná kritéria mohou ovlivnit význam kritérií důležitějších. Z toho vyplývá, že při analýze nezávislosti centrálních bank je užitečné pracovat s několika indexy nezávislosti.

# Seznam použité literatury

## Monografie

1. BAŽANTOVÁ, Ilona a Marek LOUŽEK, 2001. Ekonomická a právní analýza nezávislosti a odpovědnosti centrálních bank. *Politická ekonomie*, č. 2, s. 177 – 196.
2. BLINDER, S. Alan, 1999. Central Bank Credibility: Why Do We Care and How Do We Build It? *National Bureau of Economic Research*, NBER Working Paper No. 7161, p. 1 – 23.
3. CUKIERMAN, Alex, 1992. *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence*. 4. vyd. Massachusetts Institute of Technology: MIT Press.
4. CUKIERMAN, Alex a Steven B. WEBB, 1995. Political Influence on the Central Bank: International Evidence. *The World Bank Economic Review*, vol. 9, no. 3, p. 397 – 423.
5. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 1993. *Zpráva o vzniku České národní banky*. Praha: Česká národní banka.
6. EIJFFINGER, C.W. Sylvester a Eric SCHALING, 1993. Central Bank Independence: Theory and Evidence. *Center for Economic Research – Discussion paper*, No. 9325, p. 1 – 25.
7. GRILLI, Vittorio a Donato MASCIANDARO a Guido TABELLINI, 1991. Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries. *Economic Policy*, no. 13, p. 342 – 376 a 383 – 392.
8. HOLMAN, Robert, 2000. Čtyři nebezpečí extrémní autonomie centrální banky. In: *Právní postavení centrální banky v demokratickém státě: sborník textů*. Praha: CEP – Centrum pro ekonomiku a politiku, č. 3 / 2000, s. 59 – 61.
9. JONÁŠ, Jiří, 1999. Centrální banky: nezávislost, odpovědnost, kredibilita. *Finance a úvěr*, č. 9, s. 525 – 542.
10. KAŇA, Radomír, 2010. *Evropská unie A*. 2. vyd. Ostrava: VŠB – TUO Ekonomická fakulta.
11. KOTLÁN, Igor a Christiana KLIKOVÁ, 2006. *Hospodářská politika : teorie a praxe*. 2. vyd. Ostrava: Sokrates.
12. KOTLÁN, Viktor et al., 1999. *Monetární politika*. Ostrava: VŠB – TUO.
13. KOTLÁN, Viktor, 2001. *Politická ekonomie nezávislosti centrální banky*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky.

14. KVIKZA, Martin, 1998. *Centrální banka a národní hospodářství*. Brno: Masarykova Univerzita.
15. MAREK, David, 2010. Zkušenosti zemí uplatňujících strategii cílování inflace. *Finance a Úvěr*, č. 5, s. 283 – 293.
16. MARTINČÍK, David, 2006. Míra nezávislosti ČNB – minulý vývoj a vstup do EMU. In: *Firma a konkurenční prostředí 2006. Sekce 1, Makroekonomická výkonnost a konkurenceschopnost české ekonomiky jako součásti ekonomiky EU*. Brno: Mendelova zemědělská a lesnická univerzita, s. 106 – 118.
17. NĚMEC, Jan, 2012a. Riskantní vize evropské plánovačky. *Ekonom*, č. 7, s. 5 – 9
18. NĚMEC, Jan, 2012b. Reportáž z okupované banky. *Ekonom*, č. 11, s. 50 – 53.
19. PAVLÁT, Vladislav, 2004. *Centrální bankovníctví*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, o.p.s. v edici EUPRESS.
20. REVENDA, Zbyněk, 2001. *Centrální bankovníctví*. 2. rozš. vyd. Praha: Management Press.
21. SCHELLER, Hanspeter, 2006. *Evropská centrální banka – Historie, role a funkce*. 2. vyd. Frankfurt nad Mohanem: Evropská centrální banka
22. TOMÁNEK, Petr, 2008. *Veřejné finance A*. Ostrava: VŠB – TUO Ekonomická fakulta.
23. TOMÁŠEK, Michal, 2004. *Evropské měnové právo*. Praha: C. H. Beck.
24. VODIČKA, Karel a Ladislav CABADA, 2007. *Politický systém České republiky: historie a současnost*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Portál s. r. o.
25. ZEMAN, Václav a Martin SLEZÁK, 2010. *Centrální bankovníctví a monetární politika*. Brno: Akademické nakladatelství Cerm.

## Internetové zdroje

1. Banking Act 2009
2. Bank of England Act 1946
3. Bank of England Act 1998
4. BANK OF ENGLAND, 2006a. *Memorandum of Understanding between HM Treasury, the Bank of England and the Financial Services Authority* [online]. BoE, 22. 3. 2006 [cit. 7. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/Documents/mou.pdf>

5. BANK OF ENGLAND, 2006b. *The Framework for the Bank of England's Operations in the Sterling Money Markets* [online]. BoE, 18. 5. 2006 [cit. 20. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/markets/Documents/money/publications/redbook0506.pdf>
6. BANK OF ENGLAND, 2012a. *About the Bank* [online]. BoE, 2012 [cit. 14. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/about/Pages/default.aspx>
7. BANK OF ENGLAND, 2012b. *Bank of England Legislation, the Charters of the Bank and related Documents* [online]. BoE, 2012 [cit. 14. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/about/Pages/legislation/legis.aspx>
8. BANK OF ENGLAND, 2012c. *Core Purposes* [online]. BoE, 2012 [cit. 4. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/about/Pages/corepurposes/default.aspx>
9. BANK OF ENGLAND, 2012d. *Core Purposes – Monetary Stability* [online]. BoE, 2012 [cit. 4. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/about/Pages/corepurposes/default.aspx>
10. BANK OF ENGLAND, 2012e. *Explanatory Notes – Wholesale* [online]. BoE, 2012 [cit. 15. 3. 2012]. Dostupné z: [http://www.bankofengland.co.uk/statistics/Pages/iadb/notesiadb/wholesale\\_baserate.aspx](http://www.bankofengland.co.uk/statistics/Pages/iadb/notesiadb/wholesale_baserate.aspx)
11. BANK OF ENGLAND, 2012f. *Quantitative Easing Explained* [online]. BoE, 2012 [cit. 8. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/Pages/qe/default.aspx>
12. BANK OF ENGLAND, 2012g. *Asset Purchase Facility* [online]. BoE, 2012 [cit. 9. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/Pages/qe/facility.aspx>
13. BANK OF ENGLAND, 2012h. *Payment System Oversight* [online]. BoE, 2012 [cit. 11. 3. 2012]. Dostupné z: [http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/Pages/role/risk\\_reduction/payment\\_systems\\_oversight/default.aspx](http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/Pages/role/risk_reduction/payment_systems_oversight/default.aspx)
14. BANK OF ENGLAND, 2012i. *Governance* [online]. BoE, 2012 [cit. 11. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/about/Pages/governance/default.aspx>
15. BANK OF ENGLAND, 2012j. *Governance* [online]. BoE, 2012 [cit. 10. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/about/Pages/governance/default.aspx>

16. BANK OF ENGLAND, 2012k. *Monetary Policy Committee (MPC)* [online]. BoE, 2012 [cit. 15. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/Pages/overview.aspx>
17. BANK OF ENGLAND, 2012l. *Timeline* [online]. BoE, 2012 [cit. 20. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/about/Pages/history/timeline.aspx>
18. BANK OF ENGLAND, 2012m. *The Bank's relationship with Parliament* [online]. BoE, 2012 [cit. 19. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/about/Pages/parliament/default.aspx>
19. BANK OF ENGLAND, 2012n. *History* [online]. BoE, 2012 [cit. 28.3.2012]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/about/Documents/pdfs/governors.pdf>
20. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2003. *Publikace ČNB* [online]. ČNB, 2003 [cit. 3. 2. 2012]. Dostupné z: [www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/publikace/download/cnb\\_1993-2003\\_cz.pdf](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/publikace/download/cnb_1993-2003_cz.pdf)
21. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012a. *O ČNB* [online]. ČNB, 2012 [cit. 1. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/)
22. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012b. *Proč je ČNB nezávislá ?* [online]. ČNB, 2012 [cit. 1. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/faq/proc\\_je\\_cnb\\_nezavisla.html](http://www.cnb.cz/cs/faq/proc_je_cnb_nezavisla.html)
23. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012c. *Měnověpolitické nástroje* [online]. ČNB, 2012 [cit. 8. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/mp\\_nastroje/](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/)
24. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012d. *Bankovní rada ČNB* [online]. ČNB, 2012 [cit. 2. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/bankovni\\_rada/](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/bankovni_rada/)
25. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012e. *Poradní orgány bankovní rady ČNB* [online]. ČNB, 2012 [cit. 3. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/bankovni\\_rada/poradni\\_organy\\_br/](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/bankovni_rada/poradni_organy_br/)
26. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012f. *Organizační struktura ústředí* [online]. ČNB, 2012 [cit. 7. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/organizacni\\_struktura/ustredi/](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/organizacni_struktura/ustredi/)
27. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012g. *Pobočky* [online]. ČNB, 2012 [cit. 7. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/organizacni\\_struktura/pobocky/](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/organizacni_struktura/pobocky/)
28. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012h. *Dohled nad finančním trhem* [online]. ČNB, 2012 [cit. 4. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/dohled\\_financi\\_trh/](http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/)
29. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012i. *Mandát České národní banky* [online]. ČNB, 2012 [cit. 9. 10. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/poslani.html](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/poslani.html)

30. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012j. *Přehled představitelů ČNB a jejich právních předchůdců* [online]. ČNB, 2012 [cit. 20. 10. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/archiv\\_cnb/archiv\\_cnb\\_guverneri.html](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/archiv_cnb/archiv_cnb_guverneri.html)
31. EUROPEAN COMMISSION, 2011. *Financial Supervision* [online]. EC, 8. 12. 2011 [cit. 3. 3. 2012]. Dostupné z: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/committees/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/committees/index_en.htm)
32. EUROPEAN UNION, 2012a. *European Central Bank* [online]. EU, 2012 [cit. 26. 2. 2012]. Dostupné z: [http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/ecb/index\\_en.htm](http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/ecb/index_en.htm)
33. EUROPEAN UNION, 2012b. *Budget* [online]. EU, 2. 3. 2012 [cit. 4. 3. 2012]. Dostupné z: [http://europa.eu/pol/financ/index\\_en.htm](http://europa.eu/pol/financ/index_en.htm)
34. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2011. *Obecné zásady Evropské centrální banky ze dne 20. září 2011 o nástrojích a postupech měnové politiky eurosystému* [online]. ECB, 14. 12. 2011 [cit. 23. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/l\\_33120111214cs00010095.pdf](http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/l_33120111214cs00010095.pdf)
35. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2012a. *Organizace* [online]. ECB, 30. 1. 2012 [cit. 29. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or\\_009.cs.html](http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or_009.cs.html)
36. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2012b. *Organizace* [online]. ECB, 30. 1. 2012 [cit. 27. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or\\_004.cs.html](http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or_004.cs.html)
37. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2012c. *Činnost* [online]. ECB, 2012 [cit. 28. 2. 2012]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/tasks/html/index.cs.html>
38. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2012d. *Key ECB interest rates* [online]. ECB, 2012 [cit. 25. 2. 2012]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>
39. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2012e. *Organizace* [online]. ECB, 30. 1. 2012 [cit. 23. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or\\_017.cs.html](http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or_017.cs.html)
40. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2012f. *Organizace* [online]. ECB, 30. 1. 2012 [cit. 23. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or\\_016.cs.html](http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or_016.cs.html)
41. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2012g. *Organizace* [online]. ECB, 30. 1. 2012 [cit. 23. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or\\_018.cs.html](http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or_018.cs.html)



42. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2012h. *Organizace* [online]. ECB, 30. 1. 2012 [cit. 25. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or\\_007.cs.html](http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or_007.cs.html)
43. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2012i. *Organizace* [online]. ECB, 30. 1. 2012 [cit. 2. 3. 2012]. Dostupné z: [http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or\\_008.cs.html](http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/orga/html/or_008.cs.html)
44. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2012j. *Členové Výkonné rady* [online]. ECB, 2012 [cit. 6. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/eb/html/ebtimeline.cs.html>
45. FRIČOVÁ, Vítězslava, 2012. *Měnová politika* [online]. EUROSOP, 2012 [cit. 28. 2. 2012]. Dostupné z: <http://www.eurosop.cz/674/sekce/menova-politika/>
46. HM TREASURY, 2010. *A new approach to financial regulation: building a stronger system* [online]. HMT, 26. 7. 2010 [cit. 12. 3. 2012]. Dostupné z: [http://www.hm-treasury.gov.uk/d/consult\\_financial\\_regulation\\_condoc.pdf](http://www.hm-treasury.gov.uk/d/consult_financial_regulation_condoc.pdf)
47. HM TREASURY, 2012. *Budget 2012* [online]. HMT, 21. 3. 2012 [cit. 27. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.hm-treasury.gov.uk/budget2012.htm>
48. Konsolidované znění Maastrichtské smlouvy
49. Konsolidované znění Smlouvy o Evropské unii a Smlouvy o fungování Evropské unie
50. MINISTERSTVO ZAHRANIČNÍCH VĚCÍ ČR, 2012. *Velká Británie* [online]. MZV, 2012 [cit. 26. 3. 2012]. Dostupné z: [http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie\\_statu/evropa/velka\\_britanie/politika/vnitropoliticka\\_charakteristika.html](http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie_statu/evropa/velka_britanie/politika/vnitropoliticka_charakteristika.html)
51. NATIONAL AUDIT OFFICE, 2012. *About us* [online]. NAO, 2012 [cit. 19. 3. 2012]. Dostupné z: [http://www.nao.org.uk/about\\_us.aspx](http://www.nao.org.uk/about_us.aspx)
52. OFFICE FOR BUDGET RESPONSIBILITY, 2012. *What we do* [online]. OBR, 2012 [cit. 27. 3. 2012]. Dostupné z: <http://budgetresponsibility.independent.gov.uk/about-the-obr/what-we-do/>
53. OFFICE OF THE COMPTROLLER AND AUDITOR GENERAL, 2012. *Home* [online]. CAG, 2012 [cit. 28. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.audgen.gov.ie/ViewDoc.asp?fn=%2Fhome.asp&m=1>
54. PARLIAMENT UK, 2012. *General elections* [online]. PUK, 2012 [cit. 27. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.parliament.uk/about/how/elections-and-voting/general/>

55. PETRUŠ, Marek, 2010. *ČNB snižuje úrokové sazby na historické minimum* [online]. ČNB, 6. 5. 2010 [cit. 14. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/tiskove\\_zpravy\\_cnb/2010/20100506\\_meno\\_ve\\_rozhodnuti.html](http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2010/20100506_meno_ve_rozhodnuti.html)
56. Protokol (č. 4) o statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky
57. The Financial Services and Markets Act 2000
58. UK DEBT MANAGEMENT OFFICE, 2012a. *Bank of England* [online]. DMO, 2012 [cit. 17. 3. 2012]. Dostupné z: [http://www.dmo.gov.uk/index.aspx?page=About/BOE\\_History](http://www.dmo.gov.uk/index.aspx?page=About/BOE_History)
59. UK DEBT MANAGEMENT OFFICE, 2012b. *About Treasury Bills* [online]. DMO, 2012 [cit. 17. 3. 2012]. Dostupné z: [http://www.dmo.gov.uk/index.aspx?page=tbills/about\\_tbills](http://www.dmo.gov.uk/index.aspx?page=tbills/about_tbills)
60. UK DEBT MANAGEMENT OFFICE, 2012c. *Primary Participants* [online]. DMO, 2012 [cit. 17. 3. 2012]. Dostupné z: [http://www.dmo.gov.uk/index.aspx?page=tbills/tbills\\_participants](http://www.dmo.gov.uk/index.aspx?page=tbills/tbills_participants)
61. Ústavní zákon č. 542/1992 Sb., o zániku České a Slovenské Federativní republiky, ve znění pozdějších předpisů.
62. Ústavní zákon č. 1/1993 Sb., ve znění pozdějších předpisů.
63. Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů.
64. Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů.
65. ZAMRAZILOVÁ, Eva, 2011. *Úřední sdělení ČNB o vydání Pravidel pro primární prodej státních dluhopisů organizovaný ČNB* [online]. ČNB, 23. 12. 2011 [cit. 8. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/legislativa/vestnik/2011/download/v\\_2011\\_16\\_22211610.pdf](http://www.cnb.cz/cs/legislativa/vestnik/2011/download/v_2011_16_22211610.pdf)

## Seznam zkratek

BoE	Banka Anglie (Bank of England)
CB	centrální banka
CoD	bankovní rada Banky Anglie (Court of Directors)
č.	číslo
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ECB	Evropská centrální banka (European Central Bank)
EMI	Evropský měnový institut (European Monetary Institute)
EMS	Evropský měnový systém (European Monetary System)
EMU	Hospodářská a měnová unie (Economic and Monetary Union)
ESCB	Evropský systém centrálních bank (European System of Central Banks)
ESFS	Evropský systém orgánů dohledu (European system of financial supervisors)
EU	Evropská unie (European Union)
FPC	Výbor pro finanční politiku (Financial Policy Committee)
FSA	Úřad pro finanční služby (Financial Services Authority)
FSC	Výbor pro finanční stabilitu (Financial Stability Committee)
HDP	hrubý domácí produkt
index ES	index Eijffinger – Schaling
index GMT	index Grilli – Masciandaro – Tabellini
index LS	index Loungani – Sheets
index PN	index právní nezávislosti, který vytvořil Cukierman
LS	Lisabonská smlouva
MPC	Výbor pro monetární politiku (Monetary Policy Committee)
např.	například
OBR	oficiální bankovní sazba (Official Bank Rate)
sb.	sbírka
SBČS	Státní banka československá
SD	státní dluhopisy
Statut	statut Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky
TB	krátkodobé státní obligace (Treasury bills)

tj.	tím jest, tj.
tzv.	tak zvaný
UK	Spojené království Velké Británie a Severního Irska (United Kingdom)
viz.	znázorňuje rozkazovací způsob od slova „vidět“ – viz, vizte, které se dnes již nepoužívá
zákon o ČNB	zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů

# Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на ве́доміі, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB – TUO) má právo nevýdělečné, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB – TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB – TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB – TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB – TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB – TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....

jméno a příjmení studenta

# Seznam příloh

Příloha č. 1: index Grilli – Masciandaro – Tabellini (index GMT)

Příloha č. 2: index Eijffinger – Schaling (index ES)

Příloha č. 3: index právní nezávislosti – Cukiermanův index (index PN)

Příloha č. 4: index Loungani – Sheets (index LS)

Příloha č. 5: postup výpočtu bodového hodnocení nezávislosti CB na základě indexu PN

Příloha č. 6: výpočet hodnoty indexu PN s cílem určit výši nezávislosti de jure ČNB

Příloha č. 7: výpočet hodnoty indexu PN s cílem určit výši nezávislosti de jure ECB

Příloha č. 8: výpočet hodnoty indexu PN s cílem určit výši nezávislosti de jure BoE

Příloha č. 9: výpočet výše nezávislosti de facto ČNB, ECB a BoE